العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن

إعداد الطالب

ابراهيم سليم عبدالفتاح القنيني

المشرف

الأستاذ الدكتور وليد زكريا صيام

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل

عمادة البحث العلمي والدراسات العليا في الجامعة الهاشمية

الزرقاء – الاردن

27/ 3 / 2014

نوقشت هذه الرسالة الموسومة بِ (العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن) بتاريخ 27/ 3 / 2014

أعضاء لجنة المناقشـــة	التوقيـــع
د. وليد زكريا صيام، مشرفاً ورئيساً أستاذ، محاسبة إدارية الجامعة الهاشميـة	....
د. حسام الدين مصطفى خداش، عضواً أستاذ، نظرية محاسبية الجامعة الهاشمية	....
د. ابراهيم محمود منصور، عضواً محاضر متفرغ، نظم معلومات محاسبية الجامعة الهاشمية	....
د. محمود داود نصار، عضواً أستاذ مساعد، محاسبة مالية جامعة العلوم التطبيقية	....

الإهــداء

إلى والدي ووالدتي أمدّ الله في عمرهما

إلى زوجتي الغالية الصابرة

إلى أبنائي

إلى الاستاذ الدكتور وليد زكريا صيام أستاذي ومعلمي

وإلى كل من ساهم في إتمام هذا البحث أهدي ثمرة عملي

شكر وتقدير

﴿فَتَعَالَى اللَّهُ الْمَلِكُ الْحَقُّ ولا تَعْجَلْ بِالْقُرْآنِ مِنْ قَبْلِ أَنْ يُقْضَى إِلَيْكَ وَحْيُهُ وَقُلْ رَبِّ زِدْنِي عِلْمًا﴾(سورة طه : آية114)

الحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله صلى الله عليه وسلم

- **أتقدّم بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور وليد زكريا صيام لما جاد عليّ به من معونة وجهد كبير للوصول بهذا البحث إلى ما وصل إليه.**

- **كما أقدّم شكري للأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة، الذين قدموا كل ما هو ممكن لإتمام هذا العمل.**

- **وأقدّم شكراً وافراً وامتناناً عظيماً للأساتذة الذين قاموا بتحكيم استبانة هذه الدراسة.**

- **وفي النهاية، أقدّم شكري وتقديري لكل من ساهم في إتمام هذه الدراسة.**

قائمة المحتويات

الموضوع | **الصفحة**

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

ملخص الدراسة

العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن

إعداد الطالب

ابراهيم سليم عبدالفتاح القنيني

المشرف

الأستاذ الدكتور وليد زكريا صيام

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن، والمتمثلة في العوامل البيئية الثلاثة: الاقتصادية والثقافية والقانونية.

ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث بتصميم استبانة تم توزيعها على المديرين العامين ومساعديهم ومديري الإدارات العليا في البنوك الإسلامية في الأردن الممثلة لمجتمع الدراسة (البنك الإسلامي الأردني، البنك العربي الإسلامي الدولي، بنك دبي الإسلامي، مصرف الراجحي) وقد بلغ عدد الاستبانات الموزعة (50) استبانة، تم استرداد (36) استبانة كانت جميعها صالحة للتحليل، وعليه بلغت نسبة الاستبانات المستردة والمعتمدة لغايات التحليل الاحصائي 72%.

خلصت الدراسة إلى العديد من النتائج، منها: أن هنالك تأثيراً لكل عامل من العوامل البيئية (العوامل الاقتصادية والعوامل الثقافية والعوامل القانونية) على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن. وأن العوامل البيئية مجتمعة تؤثر على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

وقدّم الباحث مجموعة من التوصيات، أهمها: العمل على تشجيع البيئة الاستثمارية في مجال الصكوك الإسلامية في الأردن لما لها من تأثير ايجابي على دعم الاقتصاد المحلي، العمل على متابعة تطوير القوانين الخاصة بالصكوك الإسلامية لتشجيع فتح النوافذ الاستثمارية بالمنتجات المصرفية الإسلامية.

الفصل الأول

الإطار العام للدراســة

مقدمــة

مشكلة الدراســة

أهداف الدراسة وأهميتها

الدراسات السابقـة

ما يميز الدراســة الحالية عن سابقاتها

متغيرات الدراسـة ونموذجها

فرضيات الدراسـة

مجتمع الدراسة

أساليب جمع البيانات

اساليب تحليل البيانات

مقدمــة:

تعتبر الصكوك الإسلامية أداة استثمارية لدى المؤسسات المالية الإسلامية القائمة على الاستثمار الحلال القائم على المضاربة بعيدا عن الربا المحرم شرعا مصداقاً لقوله تعالى: (وأحلَّ الله البيع وحرَّم الربا) (سورة البقرة، آية 275)، ولعل الدليل الواقعي على فشل الربا وما تجره من أزمات وما لها من تأثير سلبي على الاقتصاد تلك الأزمة العالمية التي وقعت عام 2007 والتي أودت ببعض البنوك الأمريكية إلى الهاوية، ومن ثم بدأت بالانتقال الى باقي دول العالم (الخطيب، 2010).

ويشكّل ظهور الصكوك نقلة نوعية للمؤسسات المالية الإسلامية، حيث تعتبر الصكوك من أبرز منتجات الصناعة المالية الإسلامية التي أصبحت واقعا فرض نفسه على الساحة المالية العالمية (مشتهى،2011).

وتعدّ الصكوك وسيلة لجلب المدخرات من المستثمرين (أفراداً وشركات)، كما تعدّ وسيلة لاستثمار الأموال السائلة الفائضة لدى المؤسسات المالية الإسلامية (شحاتة، 2010). وقد بلغ حجم السيولة الفائضة لدى البنوك الاسلامية في الأردن حتى نهاية تشرين ثاني،2013م ما يقارب 836 مليون دينار وبلغ اجمالي الاصول لدى البنوك الإسلامية بحوالي 5.97 مليار دينار وتقدر نسبة السيولة للموجودات بحوالي 14%(التقرير الشهري، البنك المركزي الاردني، 2013).

وقد تم تطوير فكرة الصكوك الإسلامية لتكون بديلا عن السندات بهدف الاستفادة منها في جلب المدخرات من قبل المستثمرين وكذلك للاستثمار المباشر للأموال الفائضة لدى المؤسسات المالية الإسلامية في مشاريع استثمارية تدر دخلا حقيقيا مبنياً على الشراكة الحقيقية وبصيغ تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية (العنزي، 2010).

وتلعب الصكوك الإسلامية والتي تعتبر من المنتجات الحديثة في الاقتصاد الإسلامي دوراً كبيراً في إنعاش الاقتصاد الوطني، وذلك من خلال توظيف السيولة الفائضة لدى البنوك الإسلامية في مشاريع اقتصادية، مما يسهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي.

ومن الجدير بالذكر ،أنه عند لجوء الحكومات لإصدار سندات مقابل سعر فائدة معين يصبح لحامل السند فائدة سنوية يستحقها عند موعد استحقاقها وهذا يمثل عبئاً إضافياً على الحكومات حيث انه لا توجد شراكة حقيقية بل شراكة وهمية، أما عند إصدار صكوك إسلامية تتولد شراكة حقيقية حيث يكون لحامل الصك حصة شائعة من أرباح مشروع قائم وعند توقف إيرادات هذا المشروع لا يحق لحامل الصك أية أرباح كونه مضارب والمضارب لا يضمن الربح وهذا بدوره يولد اقتصاداً حقيقياً مما يساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي عموماً(الدماغ،2011).

ونظراً لكون مفهوم الصكوك حديث نسبياً لدى الأفراد والمؤسسات المالية في المجتمع الأردني، فمن المتوقع أن يؤدي انتشار فكرة الصكوك الإسلامية لدى الأفراد والمؤسسات المالية الإسلامية إلى زيادة استثماراتهم في هذا المنتج الذي يتوقع له الازدهار في المستقبل كنتيجة لزيادة الوعي والعوائد المجزية، إضافة إلى العوامل الشرعية التي تبيح الاستثمار في هذه الصكوك، وانتشارها يعد إحياءً لمبدأ المضاربة الشرعية، حيث أن الكثير من المستثمرين يسعون إلى الاستثمار في نوافذ إسلامية (الشريف، 2009).

لذا، جاءت فكرة هذه الدراسة للتعرف على العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن لا سيما وأن قانون الصكوك يعد حديثاً حيث تم إقراره عام 2012م.

مشكلة الدراسة:

تعتبر الصكوك الإسلامية من المنتجات الحديثة التي أصبحت البنوك الإسلامية وعلى مستوى العالم تقبل على الاستثمار بها، حيث تعتبر منفذاً لهذه البنوك من خلال توظيف السيولة الفائضة وعلاجاً للصعوبات التي تواجه هذه البنوك في عملية الاستثمار.

عانت البنوك الإسلامية على مستوى العالم من تحديات قانونية وشرعية وتنظيمية عند استثمارها في المنتجات الجديدة، وافتقرت كذلك للتنوع في الأدوات المالية الإسلامية والتي تسهم في تحسين أدائها المالي نتيجة هذه التحديات.

وعلى صعيد السوق الأردني تم إقرار مشروع قانون صكوك التمويل الإسلامي في أيلول 2012، اعتبر إقرار القانون نقلة نوعية في الاقتصاد الأردني وذلك لإضافة منتجات استثمارية جديدة لهذا السوق، ونظراً لحداثة هذا المنتج في السوق الأردني فإن الاستثمار بهذا المنتج قد يتأثر بعدة عوامل منها: عوامل اقتصادية وعوامل ثقافية وعوامل قانونية. وتبرز مشكلة الدراسة بالإجابة على التساؤل التالي:

ما العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن؟

أهداف الدراسة وأهميتها:

تهدف هذه الدراسة بصورة أساسية إلى التعرف على العوامل (الاقتصادية، الثقافية، القانونية) والتي تؤثر على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

وتبرز أهمية هذه الدراسة من خلال النقاط التالية:

1- بيان أهمية الاستثمار في الصكوك الإسلامية لدى البنوك الإسلامية في الأردن ليكون هذا الاستثمار الخيار الأفضل لعلاج فائض السيولة لدى هذه البنوك.

2- بيان آثار الصكوك الإسلامية على الاقتصاد المحلي وعلى البنوك الإسلامية وعلى أفراد المجتمع ككل وذلك من خلال الاستفادة من رؤوس الاموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع التي تمول ربوياً، وبالتالي بناء اقتصاد حقيقي قائم على الشراكة.

3- بيان دور العوامل التي تؤثر على الاستثمار في الصكوك وذلك لتنشيط استخدامها كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

الدراسات السابقة:

رغم قلة الدراسات السابقة عن الصكوك في البنوك الإسلامية في الأردن وذلك بسبب حداثة هذا المنتج في السوق الأردني، إلا أن هناك مجموعة من الدراسات السابقة ذات الصلة بالصكوك الإسلامية في أسواق أخرى، يعرض لها الباحث فيما يلي:

الدراسات العربية:

فيما يلي عرضاً لبعض الدراسات العربية ذات الصلة بموضوع الرسالة:

***دراسة (فياض والعبابنة، 2013) بعنوان: " الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية"**، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر الصكوك على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية، وقام الباحثان بتعريف الصكوك الإسلامية بأنواعها وتوضيح عناصرها. تبين من نتائج الدراسة افتقار المصارف الإسلامية الأردنية إلى التنوع في الأدوات المالية الإسلامية

كأدوات استثمارية تسهم في تحسين أدائها المالي، كما توصلت الدراسة من خلال إجراء تحليل إحصائي للبيانات المالية في المصارف الإسلامية الأردنية إلى أن حجم الاستثمار في الأوراق المالية منخفض لدى هذه البنوك. أوصى الباحثان بالعمل على إيجاد أسواق مالية ملتزمة بالضوابط الشرعية بحيث تشكل قناة استثمارية شرعية للبنوك الإسلامية، وأوصى الباحثان كذلك بأن يضطلع البنك المركزي الأردني بدوره في تنمية المشاريع الاقتصادية المنضوية تحت المظلة الشرعية عن طريق إصدار أوراق مالية إسلامية.

*** دراسة (ناصر وبن زيد، 2012) بعنوان: "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية: دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية"**، هدفت هذه الدراسة الى تحديد أهم المخاطر التي تواجه الصكوك الإسلامية الحكومية وكيفية إدارة هذه الصكوك، وتمثل مجتمع هذه الدراسة بالمؤسسات الحكومية السودانية. وتوصلت الدراسة الى عدة نتائج، منها: أن هناك تحديات قانونية وشرعية وتنظيمية بسبب حداثة صناعة الصكوك الإسلامية وأن الصكوك تواجه مجموعة من المخاطر دون غيرها من الأوراق المالية وتتمثل في المخاطر الشرعية وتشترك الصكوك مع بقية الاستثمارات في المخاطر المالية وتضم: مخاطر الائتمان، مخاطرالسيولة، مخاطرالسوق، مخاطر التشغيل. وقد أوصى الباحثان بضرورة تصنيف الصكوك الحكومية السودانية من قبل وكالات تصنيف إئتمانية، إضافة الى ضرورة تطبيق الحوكمة في إصدارات الصكوك الإسلامية.

***دراسة (العنزي، 2010) بعنوان: "الصكوك الإسلامية: ضوابطها وتطبيقاتها المعاصرة"**، هدفت هذه الدراسة الى توضيح التكييف الفقهي للصكوك وبيان حكم تداول الصكوك الإسلامية وبيان كيفية توزيع أرباح الصكوك، وبيان المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها الاستثمار في الصكوك. وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج، منها: أنه يجب أن يمثل الصك ملكية تامة لحامله في موجودات حقيقية، وأن الاستثمار في الصكوك يمثل المشاركة في الربح والخسارة، وأنه يمكن

علاج مخاطر الصكوك من خلال التقليل من آثارها وليس المنع من آثارها كونه يتعارض مع قاعدة الغنم بالغرم. وأوصى الباحث بأن يكون هناك سوق ثانوية للصكوك الإسلامية وإيجاد معايير خاصة بالصكوك الإسلامية وضرورة إصدار تشريعات قانونية ولوائح خاصة يمكن الرجوع اليها.

***دراسة (الجورية، 2009) بعنوان: "صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد"**، هدفت هذه الدراسة إلى رصد تأثير الصكوك على الاقتصاد عموما وكذلك الاستعراض الفقهي والضوابط الشرعية للصكوك وبيان أهمية كل نوع من أنواعها في تحقيق التنمية، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج، منها:أن الصكوك يمكن أن تكون بديلاً عن الأوراق المالية التقليدية التي تعتمد في فلسفتها على الربا المحرم، إضافة إلى تمتعها بمرونة عالية حيث يمكن استخدامها في جميع الجوانب الاقتصادية وهي تمثل حلولاً متنوعة للشركات والحكومات خصوصا أنها حازت على إعتراف دولي وذلك بسبب كونها منتج يلبي الاحتياجات المالية بدليل وجود إصدارات من مؤسسات غير إسلامية. وأكّد الباحث على ضرورة السعي لتطوير آليات إصدار الصكوك الإسلامية لجذب المستثمرين الذين لا يزالون يحجمون عن التعامل بها وكذلك تكثيف الجهد الإعلامي لترويج ونشر ثقافة الصكوك وكذلك تشجيع الحكومات باستمرارية الاعتماد على الصكوك في مجال استقطاب وتوظيف الموارد.

***دراسة (حطاب، 2009) بعنوان: "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"**، هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن حقيقة الصكوك الاستثمارية الإسلامية وذلك من خلال عرض مكوناتها وآلياتها وتنظيماتها، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج، منها: أن عملية تصكيك الأصول الاستثمارية عملية هامة جداً للحياة الاقتصادية ولكنها تتطلب الالتزام بالضوابط

والمقاصد الشرعية، وأن هذه العملية يجب إخضاعها باستمرار للرقابة الشرعية لوقايتها من الوقوع في الأزمات المالية أو التعرض للازمات المالية المعاصرة.

***دراسة (الشريف، 2009) بعنوان: "الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والحصص والصكوك**"، هدفت الدراسة الى تحديد الضوابط الشرعية للصكوك والأسهم وآلية تداولها والضوابط الشرعية للإصدار وتداول الصكوك، وعرض بعض تجارب الدول في عملية التوريق مثل تجربة الباكستان وتركيا وماليزيا والبحرين ومصر، كما بين الباحث كيفية تنظيم إصدار الصكوك وكيفية التعهد بتغطية رأس المال في الصكوك الإسلامية وكيفية احتساب نفقات التأسيس ومن الذي يتحملها وكذلك كيفية تخفيف المخاطر وزيادة معدل الأرباح، وقد بينت الدراسة متطلبات نجاح أدوات التمويل الإسلامية، مع تأكيد الباحث على أنه يجب إصدار تشريعات خاصة من أجل إنجاح أدوات التمويل الإسلامي لكي يتم إدراجها في الأسواق المالية، كذلك ضرورة وجود سوق منظم للأوراق المالية الإسلامية.

***دراسة (محمد، 2001) بعنوان: "الإفصاح المحاسبي عن الصكوك المالية الإسلامية وأثره على ترويجها**"، تناولت الدراسة الإفصاح المحاسبي عن الصكوك الإسلامية وأثره على ترويجها في مصر، وقد هدفت الدراسة إلى إلقاء الضوء على الضوابط المختلفة لعملية الإفصاح المحاسبي وكيفية الإفصاح عن الصكوك في القوائم المالية. وتوصلت الدراسة إلى أنه يجب الإفصاح عن تقارير الرقابة الشرعية وتقارير مراقب الحسابات عن كل صك من الصكوك، وتبين من نتائج الدراسة أن هناك ضعفاً في الوسائل والأدوات التي تستعين بها المصارف الإسلامية للإفصاح عن الصكوك المالية التي تصدرها، وأوصى الباحث بضرورة تنويع الصكوك المالية الإسلامية بما يحقق التوازن بين السيولة والربحية والأمان.

الدراسات الاجنبية:

فيما يلي عرض لبعض الدراسات الاجنبية ذات الصلة بموضوع الرسالة:

***دراسة (Zin et. al., 2011) بعنوان: "فعالية الصكوك على السوق المالية الإسلامية"**، هدفت الدراسة الى استكشاف ممارسات وآفاق سوق الصكوك في ماليزيا، ورصد الاختلافات بين سوق الصكوك والأسواق التقليدية الأخرى، ورصد التهديدات والفرص التي تواجه المستثمر في سوق الصكوك. وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج، منها:أن الصكوك تعتبر أقوى قطاع للتمويل الإسلامي، وأن الاستثمار في الصكوك يحقق عوائد للمستثمرين الذين يرغبون بعائد ثابت مستمر ومخاطرة منخفضة ويكون هذا الاستثمار متوافقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية. وأوصى الباحثون بأن يكون لحملة الصكوك ملكية كاملة في أصول حقيقية، وكذلك ضرورة استخدام التمويل الإسلامي لإنشاء تدفقات مالية قوية لتحقيق النمو وتسريع عجلة التنمية لتحقيق الاكتفاء الذاتي.

***دراسة (Kamil et. al., 2010) بعنوان: "أزمة الرهون العقارية والصكوك الإسلامية"**، هدفت الدراسة إلى توضيح هياكل التمويل الإسلامي وخصوصاً الصكوك الإسلامية، وأجريت هذه الدراسة على صكوك المشاركة وصكوك المرابحة. وتوصلت هذه الدراسة إلى عدة نتائج، منها: رغم التشابه بين الصكوك الإسلامية والسندات التي تكون مدعومة بأصول عقارية، إلا أن الصكوك تكون مصدرة وفق أحكام الشريعة الإسلامية، ويجب أن يكون دخلها من خلال العوائد الحقيقية وبالتالي ينتج عنه مخاطرة بدلاً أن يكون دخلها مضمون بسعر فائدة كما في السندات. وأوصى الباحثون بأن لا يتحمل المخاطر طرف واحد بل يجب أن يكون هنالك تقاسم للمخاطر بين جميع الأطراف المتعاملة في الصكوك الإسلامية.

***دراسة (Wilson, 2008) بعنوان: "الابتكار في هيكلة الصكوك الإسلامية"**، هدفت الدراسة إلى تقديم تحليل عن هياكل الصكوك من منظور مالي وهذا التحليل شمل صكوك المرابحة وصكوك الإجارة في ماليزيا والمملكة العربية السعودية، وتوصلت هذه الدراسة إلى ضرورة وجود الشركات ذات الغرض الخاص لإنجاح عملية إصدار وإدارة الصكوك، وقد أظهرت الدراسة أنه يوجد مخاطر جراء التغيرات في أسعار العقارات الى الانخفاض. وأكد الباحث على أنه ينبغي على وزارات المالية والمصارف المركزية في البلدان الإسلامية مراجعة سياسات تمويل الديون واستكشاف إمكانات وطرق جديدة للتمويل.

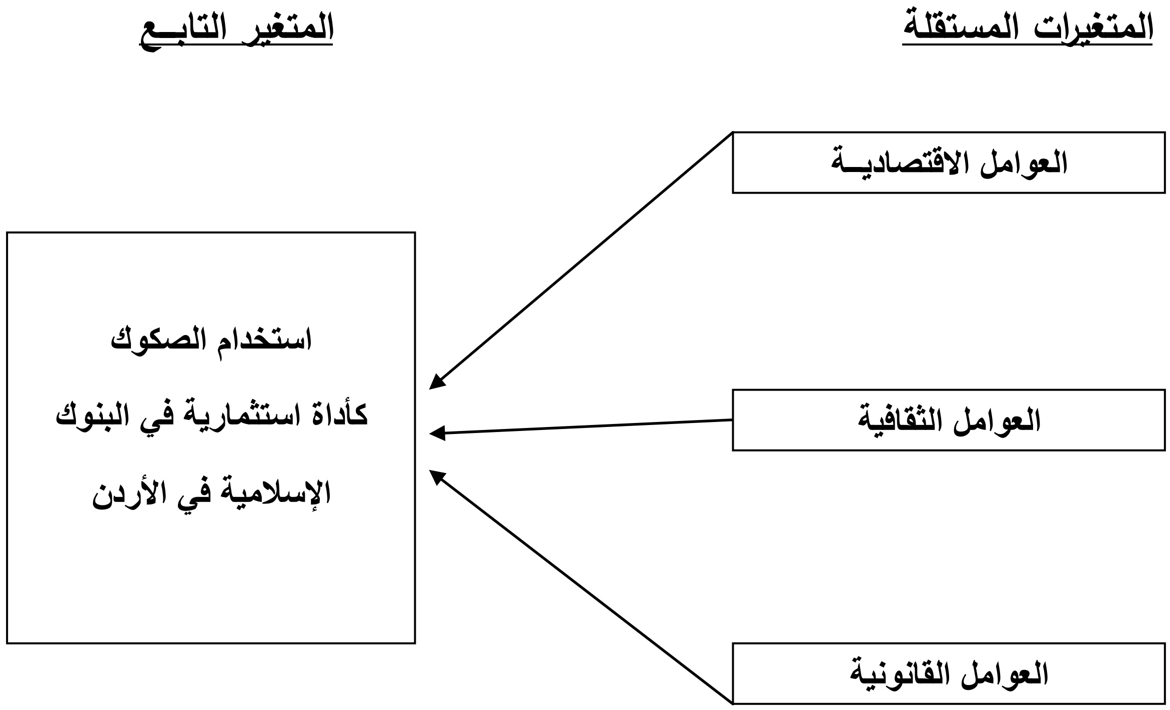
ما يميز الدراسة الحالية عن سابقاتها:

تناولت الدراسات السابقة منتج الصكوك الإسلامية من النواحي الشرعية للإصدار وتداول الصكوك الإسلامية والمخاطر التي تواجه عملية التصكيك ومقارنة الصكوك الإسلامية بالسندات ومقارنة سوق الصكوك بالأسواق الأخرى.

أما الدراسة الحالية فقد تم اجراؤها على مجتمع مختلف عن مجتمعات الدراسات السابقة وتمثل مجتمع الدراسة في البنوك الإسلامية في الأردن، كما أن الدراسة الحالية تتناول العوامل التي تؤثر على قرار الاستثمار في الصكوك، متضمنة العوامل: الاقتصادية والثقافية والقانونية، التي تؤثر على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن، لما لمعرفة هذه العوامل من تأثير على تفعيل وتعزيز استخدام الصكوك كأداة استثمارية.

متغيرات الدراسة ونموذجها:

تقوم هذه الدراسة على تحديد العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن. لذا، فإن المتغير التابع يتمثل في:استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن، ومتغيرها المستقل هو: العوامل البيئية المحيطة، وتشمل: العوامل الاقتصادية والعوامل الثقافية والعوامل القانونية، ويمكن توضيح نموذج الدراسة بالشكل التالي:



شكل (1): نموذج الدراسـة

وفيما يلي توضيحاً إجرائياً لمتغيرات الدراسة المستقلة:

العوامل الاقتصادية: تشمل العائد على المشروع، مخاطر المشروع، السيولة الفائضة، الكفاءة الاقتصادية، الظروف الاقتصادية، تكلفة الفرصة البديلة، معدل العائد الداخلي، الملاءة المالية للمشروع، فترة الاسترداد، معدل سعر الفائدة الصادر من البنك المركزي.

العوامل الثقافية: تشمل العامل الديني والميول والرغبات والتقاليد الاجتماعية والكفاءة الاجتماعية للمشروع.

العوامل القانونية: وهي المؤثرات القانونية والتشريعية التي يمكن أن يكون لها تأثير، وتشمل قانون الشركات وقانون البنوك، وقانون صكوك التمويل الإسلامي.

فرضيات الدراسة:

بناء على نتائج الدراسات السابقة، وسعياً لتحقيق أهداف الدراسة، فإن الباحث سيقوم من خلال الدراسة بإختبار الفرضيات التالية:

H01: لا تؤثر العوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

H02: لا تؤثر العوامل الثقافية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

H03: لا تؤثر العوامل القانونية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

H04: لا تؤثر العوامل البيئية (الاقتصادية والثقافية والقانونية) مجتمعة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

مجتمع الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة بالبنوك الإسلامية في الأردن للعام 2014م والبالغ عددها أربعة بنوك وهي: البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي وبنك دبي الإسلامي ومصرف الراجحي.

أساليب جمع البيانات:

تم جمع البيانات من المصادر التالية:

المصادر الأولية: من خلال تصميم استبانه وتوزيعها على المديرين العامين ومساعديهم ومديري الإدارات العليا في البنوك الإسلامية ومديري دوائر الاستثمار والتمويل ومساعديهم وعلى رؤساء اللجان الاستثمارية في البنوك الإسلامية ومديري الفروع وعلى الأشخاص الذين يشاركون في اتخاذ القرارات الاستثمارية وإضافة منتجات جديدة في البنوك الإسلامية.

المصادر الثانوية: من خلال الكتب والأبحاث العلمية المقدمة في المؤتمرات العلمية والرسائل والأطروحات الجامعية والتقارير السنوية للبنوك الإسلامية في الأردن والمواقع الالكترونية والمعايير الشرعية المتعلقة بالصكوك والصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

اساليب تحليل البيانات:

تم إجراء التحليل الإحصائي للبيانات واختبار الفرضيات باستخدام برنامج (الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية) (SPSS) حيث تم استخدام الأساليب الإحصائية التالية:

1-المتوسطات الحسابية لتحديد معدل استجابة الافراد المجيبين على اسئلة الاستبانة لمتغيرات الدراسة.

2-التكرارات والنسب المئوية لتحديد مستوى الأهمية النسبية للإجابات.

3-الانحرافات المعيارية لقياس درجة التشتت المطلق لقيم الإجابات عن الوسط الحسابي.

4-اختبار ت(T) لعينة واحدة (One Sample T-Test)لاختبار فرضيات الدراسة.

الفصل الثانـي

الصكوك الإسلامية والعوامل المؤثرة على إصدارها

مقدمـــة

المبحث الاول: البنوك الإسلامية

تمهيد

تعريف البنوك الإسلامية

نشأة البنوك الإسلامية وتطورها

خصائص البنوك الإسلامية

مصادر الأموال واستخداماتها في البنوك الإسلامية

المبحث الثاني: الصكوك الإسلامية

تمهيد

تعريف الصكوك الإسلامية

خصائص الصكوك الإسلامية

أنواع الصكوك الإسلامية

أوجه الاختلاف بين السندات والصكوك الإسلامية

الآثار الايجابية لإصدار الصكوك الإسلامية

الإجراءات التنظيمية لإصدار الصكوك الاسلامية

المبحث الثالث: العوامل المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية

تمهيد

العوامل القانونية المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية

العوامل الاقتصادية المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية

العوامل الثقافية المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية

مقدمـة:

تعتبر البنوك عموماً المحرك الرئيسي للاقتصاد الوطني لأنها تحفظ الأموال وتسهل عملية التبادل لهذه الأموال، وتلعب البنوك دوراً رئيسياً في تلبية متطلبات الأفراد ومؤسسات المجتمع، وبالتالي تعد الحاجة ماسة لوجود بنوك من أجل تقديم خدمات مصرفية متعددة من حيث قبول الودائع واستثمارها وإجراء التحويلات الداخلية وإصدار الكفالات المصرفية وعمليات تسهيل التبادل الدولي وتشجيع التجارة عبر الدول عن طريق التحويلات الخارجية وإصدار الاعتمادات المستندية وبوالص التحصيل.

وأصبحت البنوك هامة جدا في الحياة لتيسير الأعمال اليومية للأفراد والمؤسسات وأصبح وجودها رئيسياً في الحياة الاقتصادية، ونتيجة لتغلغل البنوك في الحياة الاقتصادية أصبح لها تأثير في الحياة السياسية والاجتماعية، وبعدما جاهد المسلمون لتحرير أوطانهم من الاستعمار كان من المفروض أن يتحرروا من آثار الاستعمار والأفكار الرأسمالية المتغلغلة في الاقتصاد بشكل عام وفي البنوك خاصة. من هنا جاءت الأفكار لتحرير المجتمعات الإسلامية من فوائد البنوك (الربا) وذلك من أجل تحقيق الاستقلالية في جميع نواحي الحياة (القرضاوي، 2003).

ولا بد من التأكيد على تطور الفكر الاقتصادي الإسلامي حيث أصبح هناك تفكير في بدائل شرعية للمعاملات المحرمة من خلال وضع وسائل استثمارية مناسبة تتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية الغراء، ووضع مواصفات لها والاستغناء تدريجياً عن الوسائل المحظورة (القرضاوي، 2003).

وسيتم في هذا الفصل تناول ثلاثة مباحث خصص الأول منها للتعريف بالبنوك الإسلامية وخصائصها ونشأتها وتطورها، وخصص الثاني للصكوك الإسلامية من حيث التعريف

بها وأنواعها وخصائصها وآثارها الإيجابية والإجراءات التنظيمية لإصدارها وأوجه اختلافها عن السندات. في حين خصص المبحث الثالث لبيان العوامل المؤثرة على إصدار الصكوك الإسلامية وتشمل العوامل الاقتصادية والثقافية والقانونية.

المبحث الأول

البنـوك الإسلامـية

تمهيد:

يعود أصل كلمة بنك الى الكلمة الايطالية (banco) والتي تعني الطاولة او المنضدة، وارتبطت هذه الكلمة بالعمليات المصرفية بسبب أن الصرافين كانوا يستعملوا مناضد خشبية لممارسة أعمالهم في بيع وشراء العملات، وتطورت أعمالهم حتى ظهرت التسمية الحالية لكلمة "بنك"، كان هؤلاء الصرافين يقبلون الودائع من الأفراد مقابل تقديم شهادات إيداع تثبت حقوقهم لقاء عمولة او أجر مقابل محافظتهم على تلك الأموال، ونتيجة لوجود هذه الأموال لفترة طويلة لديهم نشأت مهنة "الصراف": وهو الذي يعمل على مبادلة العملات ببعضها البعض (سعيد،2006).

ويعرض الباحث في هذا المبحث لتعريف البنوك الإسلامية وخصائصها، نشأتها وتطورها، مصادر الأموال واستخداماتها في البنوك الإسلامية.

تعريف البنوك الإسلامية:

يعّرف البنك بشكل عام حسب قانون البنوك الأردني رقم (28) لعام 2000م، على أنه:

"الشركة التي يرخص لها بممارسة الأعمال المصرفية وفق أحكام هذا القانون بما في ذلك فرع البنك الأجنبي المرخص له بالعمل في المملكة " (المادة رقم 2).

ويعّرف البنك الإسلامي حسب القانون ذاته في المادة رقم (2) على أنه:

"الشركة التي يرخص لها بممارسة الإعمال المصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها وأي أعمال وأنشطة أخرى وفق أحكام هذا القانون"

وقد اجتهد مجموعة من الباحثين في تعريف البنوك الإسلامية على أنها:

"مؤسسة مالية نقدية تقوم بالأعمال والخدمات المالية والمصرفية وجذب الموارد النقدية وتوظيفها توظيفاً فعّالاً يكفل نموها وتحقيق أقصى عائد منها وبما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية" (العجلوني، 2008، ص110).

وهي "مؤسسة مالية تقوم بالمعاملات المصرفية بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية بهدف المحافظة على القيم والأخلاق الإسلامية، لتحقيق أقصى عائد اقتصادي واجتماعي لتحقيق الحياة الكريمة للأمة الإسلامية" (سعيد،2006،ص20).

ويرى الباحث من خلال التعاريف السابقة أن البنوك الإسلامية هي: مؤسسات مالية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية وتقوم بدور الوساطة المالية وتقديم الخدمات المصرفية بهدف تحقيق منافع للمساهمين والمودعين والمتعاملين وللمجتمع ككل.

نشأة البنوك الإسلامية وتطورها:

توالت البنوك الإسلامية على الظهور والانتشار والتوسع نتيجة تولد قناعات لدى الأفراد والمؤسسات بجدوى التعامل مع هذه البنوك الإسلامية، جاء الاهتمام الحقيقي للإنشاء بنوك إسلامية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية في توصيات مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية بمدينة جدة في المملكة العربية السعودية عام 1972م ، ونتيجة لذلك تم تأسيس البنك الإسلامي للتنمية عام 1975م، وهو بنك دولي تشارك به جميع الدول الإسلامية لدعم التنمية الاقتصادية

والاجتماعية للمجتمعات الإسلامية ولشعوب الدول الأعضاء وهو بنك حكومات ولا يتعامل مع الأفراد من النواحي المصرفية ، ومن ثم تم إنشاء بنك دبي الإسلامي عام 1975م والذي يعتبر البداية الحقيقية للعمل المصرفي الإسلامي وهو أول بنك إسلامي خاص يتعامل مع الأفراد والمؤسسات، وتبعه بنك فيصل الإسلامي في مصر عام 1977، وتبعه إنشاء بيت التمويل الكويتي عام 1977(عاصي،2010).

أصبحت البنوك الإسلامية تتميز بالقوة وسرعة الانتشار الدولي وتم تطوير أدوات جديدة خارج إطار المرابحة الإسلامية ومنها صيغ المشاركة والمضاربة والاستصناع، ومن هنا نرى البنوك الإسلامية انتشرت الى العالم كله وأصبحت تنافس البنوك التقليدية في البلدان الأجنبية. (Atmeh and Ramadan, 2012).

وعلى الصعيد الوطني ظهرت البنوك الإسلامية في المملكة الأردنية الهاشمية في أواخر السبعينيات من القرن العشرين بتأسيس البنك الإسلامي الأردني عام 1978، وتبعه البنك العربي الإسلامي عام 1998، ومن ثم إنشاء بنك الأردن دبي الإسلامي عام 2007، وتبعه إنشاء مصرف الراجحي عام 2011 (التقارير السنوية،2012).

خصائص البنوك الإسلامية:

تستند البنوك الإسلامية في تعاملاتها على تعاليم القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة، ولكون البنوك الإسلامية جزء من الاقتصاد ككل، فيوجد لدى البنوك الإسلامية مجموعة من الخصائص او المميزات التي تميزها عن البنوك التقليدية وفيما يلي هذه الخصائص:

- تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع أعمالها وعملياتها، فهذه البنوك تقوم بكافة العمليات المصرفية ضمن قاعدة الحلال والحرام (أبو غدة،2006).
- البعد الاجتماعي ومراعاة القيم والأخلاق، فالبنوك الإسلامية تحرص على التعامل مع أصحاب المهن الصغيرة والحرف الفردية وصغار التجار بنفس الحرص على التعامل مع كبار التجار، كون البنوك الإسلامية تؤدي رسالة إنسانية (النعيمي،2009).
- تقديم مجموعة من الخدمات المصرفية لا تقدمها البنوك التقليدية مثل القروض الحسنة والتأمين التبادلي (النعيمي،2009).
- خضوع البنوك الإسلامية للرقابة الشرعية إضافة الى الرقابة المالية والإدارية والمصرفية ورقابة البنك المركزي (النعيمي،2009).
- تتمتع البنوك الإسلامية بكفاءة عالية تمكنها من إدارة الأزمات المختلفة التي تواجهها، لأن الكفاءة تعتبر متطلباً أساسياً للعمل المصرفي سواء كانت متعلقة بالجانب الإنتاجي أو الجانب الفني وهذا ما يعطيها مقدرة ومرونة في إدارة المخاطر المصرفية (النعيمي،2009).

- العمل بمبدأ المشاركة في الغنم والغرم المتمثل في المضاربة والشركة الإسلامية بديلاً عن مبدأ الغنم المضمون كما في سعر الفائدة الثابت (محمد،2012).

مصادر الأموال واستخداماتها في البنوك الإسلامية:

تتمثل مصادر الأموال واستخداماتها في البنوك الإسلامية فيما يلي:

مصادر الأموال:

تمثل الموارد للمساهمين والمودعين ويمكن تفصيل مصادر الأموال في البنوك الإسلامية على النحو التالي:

1- **حقوق الملكية:** تشمل رأس المال للبنك الإسلامي والاحتياطيات بأنواعها والأرباح المدورة للبنك.

2- **الودائع المصرفية:** تشمل ودائع الأفراد والمؤسسات والبنوك الأخرى وتمثل هذه الودائع الحصة الأكبر من مصادر الأموال للمصرف الإسلامي، وغالباً ما تتجاوز(70%) من إجمالي مصادر الأموال للبنوك الإسلامية (الدماغ،2006).

3- **حسابات الاستثمار المخصص:** تقوم البنوك الإسلامية بقبول الأموال من العملاء الذين يرغبون استثمار أموالهم في مشاريع محددة، ويتحمل أصحاب هذه الحسابات تبعات هذا الاستثمار ضمن قاعدة الغنم بالغرم (خالدي،2005).

4- **حسابات المحافظ الاستثمارية** (سندات المقارضة)**:** حيث يتم تسلم الأموال من المودعين ويقوم البنك الإسلامي بالمضاربة بأموال هذه المحافظ في مشاريعه الاستثمارية، ويتم توزيع الربح بحصة شائعة، ويتحمل الخسارة المودع فقط دون التعدي أو التقصير(الدماغ،2006).

5- **مصادر أخرى:** تشمل المخصصات المختلفة للبنك والتي يحتفظ بها من أجل دعم مركزه المالي، وكذلك التأمينات النقدية التي يأخذها البنك مقابل عمليات أو خدمات معينة يقدمها للعميل.

استخدامات الأموال:

تقوم البنوك الإسلامية بقبول المدخرات من الأفراد والمؤسسات بهدف توجيه هذه الأموال عبر نوافذ استثمارية تحقق النفع (الربح) لكل من البنك والمودعين. وهذا الربح يكون متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويشمل الاستثمار شتى المجالات التجارية والصناعية والزراعية والخدمات وذلك بهدف تنمية المجتمع وتحقيق النفع العام (مشتهى،2011).

ومن منظور إسلامي يجب أن يتميز المشروع الاستثماري بالمعايير التالية:

1- **المشروعية الإسلامية:** تعتبر المشروعية لنشاط المشروع الركن الأساسي لقبول أو رفض المشروع بغض النظر عن ربحيته.

والبنوك الإسلامية تلتزم بتطبيق هذه القاعدة بحيث لا تقوم بالاستثمار في المشاريع التي يوجد فيها حرمة شرعية مثل تجارة الخمور والدخان وصالات القمار وغيرها، وكذلك لا تقوم بالاستثمار في أدوات الأسواق المالية العالمية مثل المشتقات والخيارات والبيع على الهامش خشية لحرمتها الشرعية وكذلك لا تقوم بالاستثمار في السندات وأذونات الخزينة، وتسعى البنوك الإسلامية للبحث عن صيغ مبتكرة لتوظف فيها الفوائض المالية مثل منتج الصكوك الإسلامية الذي اعتبر ذا فعالية عالية مؤخراً.

2-**الكفاءة الاقتصادية:** تعد الكفاءة الاقتصادية من العوامل المهمة لقبول أو رفض المشروع، فكلما كانت قدرة المشروع عالية للاستثمار الأمثل للموارد لطالما تم قبول المشروع، وذلك كونه يحقق منافع لكل من ملاكه وأطراف التعامل معه من عاملين وإدارة وغيرهم (محمد، 2001).

وتتمثل استخدامات الأموال في صيغ التمويل التي يتبعها البنك الإسلامي بهدف استثمار هذه الأموال وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وقد بينت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصيغ التي تتعامل بها البنوك الإسلامية كما يلي (المعايير الشرعية،2009):

1- **بيع المرابحة:** هو بيع المؤسسة إلى عميلها الآمر بالشراء سلعة بزيادة محددة في ثمنها أو تكلفتها بعد تحديد تلك الزيادة (ربح المرابحة) في الوعد وتسمى هذه المرابحة المصرفية ليتم تميزها عن المرابحة العادية.

2- **المشاركة:** وهي خلط الأموال بقصد الاشتراك في الربح ووفق هذه الصيغة يقدم البنك الإسلامي المال ويقدم العميل العين بهدف تحقيق الربح.

3- **الإجارة المنتهية بالتمليك:** وهي الإجارة التي يقترن بها الوعد بالتملك للعين المؤجرة الى المستأجر في نهاية مدة الإيجار أو في أثنائها.

4- **بيع السلم:** وهو بيع آجل بعاجل. والعاجل هو رأس مال السلم والآجل هو المبيع.

5- **الاستصناع:** هو عقد على بيع عين موصوفة في الذمـة.

6- **المضاربـة:** هي شركة في الربح بالمال من جانب (رب المال) والعمل أو الجهد من جانب آخر (المضارب).

المبحث الثاني

الصكوك الإسلاميــة

تمهيد:

شهد عقد السبعينات من القرن العشرين انطلاقاً حقيقياً لعهد المصارف الإسلامية، وتوسعت حتى تجاوزت حدود الدول العربية والإسلامية وانتشرت في البلدان الغربية. ولولا النجاح الذي حققته هذه البنوك الإسلامية لما كان هذا الانتشار العالمي خلال الأربعة عقود الماضية، حيث أن هذه البنوك قائمة على مبدأ المشاركة بعيداً عن الربا.

ولعل الانتشار الجغرافي للبنوك الإسلامية وانتشار الوعي الثقافي والديني لدى أفراد المجتمع، أخرج هذه البنوك من مراحلها الاستثمارية التقليدية والتي تقوم على الأدوات الشرعية والتي صاحبت ظهور الرسالة الأولى للإسلام وتبعتها الى الأفكار الاقتصادية التي وضعها وأجازها التابعين ومن أمثلتها (المضاربة، المشاركة، السلم ، بيع المرابحة وغيرها) إلى التفكير بأدوات استثمارية جديدة.

وأصبح من الضروري ظهور منتجات استثمارية تدعم وتعزز الاقتصاد الإسلامي وتقوده الى العالمية ومن هذه المنتجات: الصكوك الإسلامية، التي أصبحت من أسرع الأدوات المالية الإسلامية نمواً في العالم وفي سوق رأس المال الإسلامي (الجورية،2009).

وبلغت إصدارات الصكوك لعام 2012 على مستوى العالم حوالي 43.5 مليار دولار وأصبحت تمثل 2% من الاصول المالية العالمية، وبلغت نسبة الصكوك الإسلامية من حجم الاصول المالية الإسلامية حوالي 13.5%، وشغلت صكوك المرابحة حوالي 48.6% من

الإصدارات لعام وشغلت صكوك المشاركة حوالي 20.1% من الإصدارات لعام 2012 وصكوك الإجارة حوالي 14.7% من الإصدارات لعام 2012 وبالنسبة الى حجم الإصدارات جاءت ماليزيا في المرتبة الاولى بين دول العالم وبنسبة 63.7% من الإصدارات العالمية حتى نهاية عام 2010، وجاءت المملكة العربية السعودية في المرتبة الثانية بنسبة 21.8% حتى نهاية عام 2010، (العاني، 2013).

ويعرض الباحث في هذا المبحث لتعريف الصكوك الإسلامية وخصائصها وأنواعها وأوجه اختلافها عن السندات، مع بيان الآثار الإيجابية والاجراءات التنظيمية لإصدارها.

تعريف الصكوك الإسلامية:

الصك لغة هو: "وثيقة بمال او نحوه" (المعجم الوسيط، 2004).

والصك اصطلاحاً: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، 2007).

وعرّفها قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم (30) لعام 2012م على أنها:

" وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية المشروع تصدر بأسماء مالكيها مقابل ما يقدمون من أموال لتنفيذ المشروع واستثماره وتحقيق العائد لمدة تحدد في نشرة الاصدار وفق مبادىء الشريعة الإسلامية وأحكامها" (المادة رقم 2).

وعرّفها مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنها " أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه" (فياض والعبابنة، 2013).

خصائص الصكوك الإسلامية:

تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص، منها (الدماغ،2011):

1- **تمثل حصة شائعة في الأصول،** الصكوك الإسلامية تمثل ملكية مالكها أو حاملها لحصص شائعة في أصول مولدة للدخل، سواء كانت هذه الأصول أعيانا أو منافع أو خدمات، وهذه الصكوك لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها وهذا ما يميز هذا المنتج عن السندات التقليدية.

2- **لها قيمة إسمية محددة،** يتم إصدار هذه الصكوك بقيمة إسمية يحددها القانون ويتم إعلانها في نشرة الإصدار.

3- **قابلة للتداول،** بعض الصكوك الإسلامية قابلة للتداول في السوق المالي مثل صكوك المضاربة وصكوك المشاركة وصكوك الإجارة، وبعضها غير قابل للتداول مثل صكوك السلم وصكوك المرابحة بعد تحويلها لدين وبيعها. والمعيار اللازم لتكون الصكوك قابلة للتداول شرعاً أم لا هو معيار ماذا يمثل الصك؟ ديناً أم عيناً، إذا كان الصك يمثل ديناً في ذمة الغير فلا يجوز شرعاً تداوله في السوق، أما إذا كان الصك يمثل عيناً فيجوز تداول هذا الصك.

4- **انتفاء ضمان المصدر**، لا يضمن رأس المال في الصكوك الإسلامية، فالصكوك الإسلامية قائمة على مبدأ الاشتراك في الغنم والغرم، وهي عكس السندات التقليدية التي يطبق فيها مبدأ الضمان.

5- **تصدر على أساس عقد شرعي**، تصدر على أساس عقد من العقود المشروعة في الإسلام.

أنواع الصكوك الإسلامية:

هناك العديد من أنواع الصكوك المشروعة في الإسلام، منها:

1–صكوك المشاركة:

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المشاركة بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك فى حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار" (المعايير الشرعية،2003).

وتأتي صكوك المشاركة كوسيلة استثمارية لتلبية احتياجات الشركات والمؤسسات في تطوير أعمالها القائمة أو في سياسات التوسع لدى هذه الشركات وذلك للقدرة على المنافسة وذلك من خلال المشاركة بين مصدر الصكوك والمكتتبون في صكوك المشاركة، ويتم اعتبارهم شركاء بقصد تحقيق الربح وذلك بهدف تحقيق عوائد للمكتتبين ولأصحاب هذه المشاريع.

ووفقاً لهذه الصيغة الاستثمارية يتم توزيع الأرباح حسب الحصص في رأس المال وكذلك يتم توزيع الخسارة على قدر حصص رأس المال المقدم من الشركاء، وفي حال التعدي أو التقصير من المشارك يتحمل وحده مقدار الخسارة (الجورية، 2009).

2-صكوك المضاربـة:

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المضاربة بأنها:

"وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها" (المعايير الشرعية، 2003).

وفكرة صكوك المضاربة قائمة على أساس الاستثمار في مشروع معين ويتم تقديم الأموال من قبل المكتتبين في الصكوك (رب المال) ويتم تقديم الجهد من قبل المضارب، ويتم توزيع الأرباح بحصة شائعة وفق نشرة الإصدار ويتحمل الخسارة المكتتبين في الصكوك دون التعدي أو التقصير، وهذه الصيغة الاستثمارية تعتبر من الصيغ الاستثمارية الفعالة ولكن تحتاج هذه الضيغة لوجود خبرات ومهارات وأمانة لدى المضارب وكذلك السمعة الجيدة.

ومن الأمثلة على هذه الصيغة المحافظ الاستثمارية أو سندات المقارضه والتي تمثل صناديق إستثمارية تديرها البنوك الإسلامية ويتم تجميع مدخراتها من الأفراد، ويتم استثمار هذه الأموال في مشاريع تنموية وصيغ تمويلية إسلامية وفق أحكام الشريعة الإسلامية بهدف تحقيق الربح، ويكون البنك شريكاً بجهده وخبرته ويكون المكتتبين في الصكوك شركاء في رأس المال وتوزع الأرباح بحصص شائعة وفق نشرة الإصدار، ويتحمل الخسارة المكتتبين في الصكوك فقط إلا بالتعدي أو التقصير من المضارب (حطاب،2009).

3-صكوك الوكالة بالاستثمار:

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك الوكالة بالاستثمار بأنها: "وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها" (المعايير الشرعية،2003).

وتصدر هذه الصكوك من قبل الوكيل بالأجر أو الشركة الراغبة باستثمار متحصلات الاكتتاب في مشاريع معينة، ويقبل المكتتبين على هذا النوع من الصكوك من اجل تحقيق الربح، ويوكل المكتتبون القائم بعملية الاستثمار وهو الوكيل للقيام باستثمار متحصلات الاكتتاب في مشاريع معينة، ويكون دور الوكيل شبيه بدور المضارب غير أن أجر الوكيل يكون مبلغاً محدداً أو نسبة من رأس المال المستثمر ولا يكون نسبة من الربح كالمضارب (الجورية،2009).

4-صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك ملكية الموجودات بأنها: "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك" (المعايير الشرعية،2003).

ومن صور هذا النوع أن يكون لشخص طبيعي أو معنوي عقاراً مؤجراً، ويريد إصدار صكوك إجارة مقابل هذا العقار، فيتم التقدير الفعلي لثمن هذا العقار من قبل بيوت الخبرة ويتم توزيع القيمة المقدرة إلى صكوك متساوية القيمة ويتم طرح هذه الصكوك للاكتتاب العام، وبعد الاكتتاب يصبح المكتتبين مشاركين في العقار ولهم الغنم وعليهم الغرم. ويتم إدارة العقار من قبل المصدر مقابل عمولة أو من قبل الشركة ذات الغرض الخاص، ويصبح المصدر وكيلاً عنهم

في إدارة المشروع كما ورد في نشرة الإصدار، وقيمة الإيجار المحصلة تمثل عوائد إجارة للمكتتبين وإذا كان المشروع محدداً بمدة معينة يتم تصفيته بعد مرور هذه المدة ويقدر الأصل بالقيمة العادلة أو بالقيمة السوقية عند إطفائه.

5–صكوك ملكية المنافع، وهي على أنواع:

حددت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أربعة أنواع لصكوك ملكية المنافع على النحو التالي (المعايير الشرعية،2003):

النوع الاول: صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة:

وتكون صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة على صورتين:

الصورة الأولى: تكون بأن يقوم مالك العين المؤجرة بإصدار الصكوك.

الصورة الثانية: تكون بأن يقوم مالك المنفعة (المستأجر) بإصدار الصكوك.

وقد عرّفت المعايير الشرعية الصورة الأولى من صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة على أنها: "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بنفسه او عن طريق وسيط مالي بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك للمدة المحددة في نشرة الإصدار، ويقوم المصدر بإدارة هذه المنافع مقابل عمولة".

وعرّفت الصورة الثانية منها على أنها: "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر)، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إجارتها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك".

النوع الثاني:صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة:

"هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إجارة أعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك" (المعايير الشرعية،2003).

ومن صور هذا النوع إصدار الشركة أو البنك صكوكاً متساوية القيمة تختص بمنافع العين الموصوفة في الذمة وكما ورد في نشرة الإصدار، ويتم بيع منافع العقار الذي سوف ينشأ والموصوف في الذمة لحملة الصكوك، ويتم تحديد جميع المواصفات لهذا العقار قبل بيع منفعته وبعد طرح الصكوك للاكتتاب، فيكون الحق للمكتتبين في جميع المنافع الخاصة بهذا العقار ويتم إدارته من قبل المصدر مقابل عمولة.

النوع الثالث: صكوك ملكية الخدمات من طرف معين:

"وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسمّاة) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك" (المعايير الشرعية،2003).

ومن صور هذا النوع أن تقوم جامعة أو مستشفى بنفسها أو عن طريق وسيط مالي بإصدار صكوك متساوية القيمة بغرض تقديم التعليم الجامعي لمدة معينة أو تقديم خدمات طبية لمدة محددة، ويتم تحديد جميع المواصفات والخدمات في نشرة الإصدار ويتم طرح هذه المنافع للاكتتاب العام، وبعد الاكتتاب يصبح المكتتبين مالكين لهذه المنافع.

النوع الرابع: صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة:

"وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك" (المعايير الشرعية،2003).

6–صكوك المرابحة:

تعرّف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية صكوك المرابحة على أنها:

"وثائق يصدرها الواعد بشراء بضاعة معينة بهامش ربح محدد، أو الوسيط المالي الذي ينوب عنه بعد تملك البائع وقبضه لها بقصد استخدام حصيلتها في تكلفة شراء هذه البضاعة ونقلها وتخزينها ويكتتب فيها البائعون لبضاعة المرابحة بعد تملكهم وقبضهم لها عن طريق الوسيط المالي الذي يتولى تنفيذ العقود نيابة عن مالكي صكوك المرابحة "(المعايير الشرعية،2003).

تقوم البنوك الإسلامية بتنفيذ بيع المرابحة تحت مسمى (بيع المرابحة للآمر بالشراء) وهذه الصيغة التمويلية تقوم على توفير احتياجات الأفراد والمؤسسات من سلع معينة عن طريق دخول البنك كمشتري أول لهذه السلع بناءاً على رغبة العملاء وطلبهم ضمن مواصفات وثمن محدد، ويقوم البنك بالتملك لهذه السلع ومن ثم إعادة بيعها للآمر بالشراء بثمن أعلى، ويحقق البنك ربحه من خلال الفرق بين الثمن الأول وثمن البيع الثاني.

7–صكوك الاستصناع:

تعرّف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية صكوك الاستصناع على أنها:

"وثائق يصدرها المشتري لعين يلتزم البائع بتصنيعها بمواد من عنده، أوالمؤسسة المالية التي تنوب عنه لاستخدام حصيلتها في تصنيع هذه العين، وذلك بقصد الاستفادة من الفرق بين تكلفة

تصنيع العين وثم بيعها باعتباره ربحاً لمالكي الصكوك. وقد تستخدم حصيلة الصكوك في دفع ثمن تصنيع العين في استصناع موازي بتكلفة أقل والاستفادة من فرق الثمنين باعتباره ربحاً لمالكي الصكوك ويوزع ثمن العين المصنعة على حملة صكوك الاستصناع بعد قبضه وقد توزع أقساط الثمن عند قبضها" (المعايير الشرعية،2003).

تتعامل البنوك الإسلامية بصيغة الاستصناع لتوفير احتياجات الشركات أو المصانع من السلع المعمرة مثل الآلات الثقيلة، الحافلات، الطائرات، السفن، وذلك بدخول البنك كوسيط بين الصانع وبين طالب السلعة (المستصنع) وذلك من خلال عقد استصناع موازي، ويقوم المستصنع بطلب السلع ضمن مواصفات محددة وموعد تسليم معين، وبناء على هذه الشروط يقوم البنك بالتعاقد مع الصانع والاتفاق على الثمن والمواصفات وموعد التسليم ويقوم البنك بعد الانتهاء من تصنيع السلعة بتسليمها الى المستصنع وبيعها بثمن يزيد عن سعر التكلفة.

ويتولى الوسيط أو الشركة ذات الغرض الخاص تنظيم وإدارة عملية إصدار صكوك الاستصناع وتجميع حصيلة الاكتتاب وتوقيع عقد الاستصناع الأول مع المشتري وكذلك عقد الاستصناع الموازي مع الصانع، وتكون حصيلة الاكتتاب هي تكاليف التصنيع، ويكون المكتتبون في هذه الصكوك هم البائعون بقصد الربح (الجورية، 2009).

8-صكوك السلم:

تعرّف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية صكوك السلم بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك" (المعايير الشرعية،2003).

وتمثل هذه الصكوك ملكية شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول هذه الصكوك إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع وذلك بعد استلامها وقبل بيعها، وتمثل الصكوك فيها ملكية شائعة في هذه السلع (حطاب،2009).

تحرص البنوك الإسلامية على تلبية احتياجات الأفراد والمؤسسات من السلع غير المتوفره في الوقت الحاضر أو التي تحتاج إلى فترة زمنية لتصبح جاهزة، ومن الأمثلة عليها السلع الموسمية، حيث يقوم الراغبون بالحصول على هذه السلع بالتوجه إلى البنوك الإسلامية من أجل شراء هذه السلع بعقد سلم موازي وبنفس موعد التسليم وبنفس الشروط.

وتقوم الشركة ذات الغرض الخاص أو الوسيط بالعمولة بالتنظيم لعملية إصدار الصكوك وتجهيز عقد السلم والتوقيع مع المسلم إليه ويسلمه حصيلة الاكتتاب وهي تمثل ثمن بضاعة السلم، وكذلك يتولى بيع بضاعة السلم بعد قبضها ويتم توزيع حصيلة البيع على حملة الصكوك. ويكون المكتتبون في هذه الصكوك مشترين للبضاعة بقصد الحصول على الربح الناتج عن إعادة بيعها (الجورية،2009).

9-صكوك المزارعة:

تعرّف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية صكوك المزارعةعلى أنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة فى المحصول وفق ما حدده العقد "(المعايير الشرعية،2003).

تمارس هذه الصيغة البنوك الإسلامية المتخصصة (البنوك الزراعية) حيث أن هذه البنوك تمتلك خبرات وكفاءات متخصصة في هذا النوع من الصيغ، وتقوم البنوك الإسلامية بتوفير جميع الاحتياجات للمشروع الزراعي من آلات ومعدات وبذور وسماد وبعدما يصبح المحصول جاهزاً يتم بيعه وتقسيم العوائد بين الطرفين.

وتتولى مؤسسة مالية أو وكيل بالأجر أو شركة ذات غرض خاص إدارة وتنظيم إصدار صكوك المزارعة، ومصدر الصك قد يكون مزارعاً أو شركة زراعية متخصصة ترغب في امتلاك أراضي جديدة لتوسع أعمالها فتقوم بإصدار صكوك مزارعة باعتبارها مزارعاً، ومالكي الصكوك يكونون أصحاب لهذه الأراضي ويتم قسمة المحصول بين الطرفين حسب ما ورد في نشرة الإصدار (الجورية،2009).

10–صكوك المساقاة:

تعرّف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المساقاة على أنها: "وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاه، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمر وفق ما حدد في العقد" (المعايير الشرعية،2003).

يقوم بتنظيم هذه الصكوك وسيط بأجر أو شركة ذات غرض خاص تمتلك معرفة وخبرة كافية في المجالات الزراعية وتقوم بإدارة المشروع بالنيابة على المكتتبين، ويكون مصدر هذه الصكوك مالك لمساحات واسعة من الأشجار المثمرة ويحتاج إلى تكاليف عناية بهذه الأشجار حتى تصبح جاهزة للإنتاج من التسميد والري ومعالجة الآفات الزراعية وما تحتاجه الأشجار من

تكاليف أخرى، ويتم اقتسام المحصول حسب الاتفاق كما هو محدد في نشرة الإصدار (الجورية، 2009).

11-صكوك المغارسه:

تعرّف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المغارسه على أنها: "وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس" (المعايير الشرعية، 2003).

ينظم إصدار صكوك المغارسة وكيل بأجر أو شركة ذات غرض خاص تمتلك معرفة وخبرة كافية في المجالات الزراعية وتقوم الشركة ذات الغرض الخاص بإدارة المشروع بالنيابة عن المكتتبين، ويكون لمصدر صكوك المغارسه قطع أراضي صالحة للزراعة ويرغب في تشجير هذه المساحات بأشجار مثمرة ولا يتوفر لديه المال الكافي، فيتم إصدار صكوك مغارسه لاستخدام حصيلتها في توفير شبكات المياه والغراس اللازم وجميع النفقات التي تنفق على الأرض. ويكون المكتتبون هم المغارسين بأموالهم في هذه الأرض مقابل حصة شائعة من المحصول بعدما تكون الأرض صالحة للإثمار (الجورية،2009).

أوجه الاختلاف بين السندات والصكوك الإسلامية:

تعتبر السندات من أدوات الدين التقليدية التي تلجأ لها الشركات والمؤسسات لتلبية احتياجاتها للسيولة أو كوسيلة استثمارية تتميز بثبات العائد (سعر الفائدة) للمؤسسات والأفراد الذين يملكون سيولة ويرغبون بفائدة مقابل هذا الاستثمار.

تمثل السندات دينا على مصدرها وتعتبر قابلة للتداول ويكون الباعث على إصدار هذه السندات الحاجة الى أموال جديدة من أجل إنشاء مشاريع جديدة أو التوسع في القطاعات الاستثمارية ويكون لهذه السندات أجل معين ولصاحب السند استرداد دينه عند انتهاء الأجل المحدد ويكون من حق صاحب السند فائدة ثابتة بغض النظر عن نتائج الشركة (الخياط،1983).

أما فكرة الصكوك الإسلامية فهي ناشئة من عمليات التصكيك (securitization) النابعة من مبدأ السندات المضمونة أو المدعومة بأصول. وقد توالى المفكرون الاقتصاديون الإسلاميون على تطوير هذه الفكرة لتكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية حتى أصبحت الصكوك الإسلامية من أسرع الصيغ الاستثمارية نمواً في العالم وفي أسواق رأس المال الإسلامي (الجورية، 2009).

والصكوك الإسلامية تختلف عن السندات التقليدية في عدة أمور، منها:

1- تمثل السندات دينا في ذمة مصدرها وتستحق مع فوائدها عند حلول أجلها أو يتم توزيع عوائد سنوية ثابتة ضمن نشرة الإصدار. أما الصكوك الإسلامية فلا تمثل ديناً في ذمة مصدرها ويكون المكتتب في الصك مشاركا في الربح والخسارة ولا يوجد ثبات في العائد (الدماغ،2011).

2- يضمن رأس المال في السندات التقليدية بغض النظر عن نتيجة المشروع الذي أصدر لتغطيته سندات سواء حقق ربحاً أم خسارة، أما الصكوك الإسلامية فهي قائمة على مبدأ المشاركة في الغنم والغرم، ورأس المال لا يضمن فيها إلا بالتعدي أو بالتقصير من المصدر (الدماغ،2011).

3-عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند وفوائده المتفق عليها، أما الصكوك الإسلامية فلا يوجد فيها أولويات، لأن موجودات المشروع ملك لأصحاب الصكوك ويتم تقييمها بالقيمة السوقية في نهاية العمر (الجورية ،2009).

4-تتوافق إصدارات الصكوك مع أحكام الشريعة الإسلامية ، وهي بالتالي تجذب العديد من استثمارات الأفراد والشركات نظراً لتوافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية، بينما الاستثمار في السندات محرم شرعاً ونتيجة ذلك يبتعد الكثير من المستثمرين عن الاستثمار في السندات ومنهم البنوك الإسلامية رغم ثبات العائد وقلة المخاطرة (العنزي،2010).

الآثار الايجابية لإصدار الصكوك الإسلامية:

يؤثر إصدار الصكوك الإسلامية ايجاباً على المجتمع ككل، حيث تمتد آثار الصكوك الإسلامية إلى الاقتصاد المحلي والبنوك الإسلامية وأفراد المجتمع وفيما يلي توضيحاً لتلك الآثار الايجابية:

أولاً: الآثار الايجابية لإصدار الصكوك على الاقتصاد المحلي:

يمكن بيان تلك الآثار الايجابية على الاقتصاد المحلي من خلال النقاط التالية:

1- المشاركة الحقيقية لأفراد المجتمع ومؤسساته المالية وشركاته في المشاريع الضخمة من خلال جذب مدخراتهم وأوعيتهم الاستثمارية إلى الاستثمار في الصكوك (حطاب، 2009).

2- إنشاء مشاريع حقيقة في مختلف النواحي الصناعية والتجارية والزراعية لتساعد في دفع عجلة التنمية والمساعدة في تشغيل الأيدي العاملة وتخفيف البطالة وتحقيق التقدم والرقي للأفراد والمجتمع.

3- تعتبر من الأدوات الوقائية للاقتصاد من تبعات الربا وما يتبعه من الطبقية بين أفراد المجتمع ومشاكل التضخم التي تضر بالاقتصاد.

4- إصدار الصكوك الإسلامية وفق أحكام الشريعة الإسلامية منذ بداية إصدارها إلى إنتهاء أجلها والالتزام بالأحكام الشرعية يعطيها درجة من الأمان وتجنب الوقوع في الكوارث والهزات التي تسببها الأوراق المالية التقليدية مثل السندات (الجورية،2009).

5- يشكل انتشار الصكوك الإسلامية وتسابق العالم الى إصدارها بدء مرحلة جديدة يتم فيها التحول من الاقتصاد الورقي (سندات القرض، الأدوات المالية التقليدية) الى الاقتصاد الحقيقي المرتبط بالسلع والخدمات (الجورية،2009).

6-طرح الصكوك يوسع ويثري الأسواق المالية الإسلامية (الدماغ،2011).

7- صلاحية الصكوك الاستثمارية لعلاج العجز في الموازنة العامة للدولة وذلك من خلال التخفيف من آثار المديونية المتراكمة عبر السنوات والفوائد المستحقة على هذه المديونية (العنزي،2010).

8-الحفاظ على المدخرات الوطنية من الهجرة الى الخارج طلباً للاستثمار وللحصول على عوائد لهذه الأموال (العنزي،2010).

9-استقطاب عملات صعبة للدولة وذلك بحثاً عن الاستثمار في المشاريع التي تصدر مقابلها صكوك إسلامية.

10-إصدار الصكوك لا يرتب على الدولة التزامات تجاه الممولين وذلك لأن الصكوك الإسلامية قائمة على مبدأ المشاركة في الغنم والغرم (العنزي،2010).

11–تلبي الصكوك الإسلامية احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنموية بدلاً من الاعتماد على أدوات الدين العام وسندات الخزينة (الدماغ،2011).

ثانياً: الآثار الايجابية لاصدار الصكوك على البنوك الإسلامية:

فيما يلي بعض الجوانب الايجابية لإصدار الصكوك على البنوك الإسلامية:

1– تمثل الصكوك الإسلامية تنوعاً واسعاً في النشاط البنكي فتشمل صكوك المضاربة وصكوك المرابحة وصكوك الإجارة وصكوك المشاركة وغيرها.

2– وجود تنوع في آجال الصكوك، فمنها صكوك قصيرة الأجل ومنها صكوك متوسطة الأجل ومنها طويلة الأجل، وبالتالي تحقق الأهداف الاستثمارية للباحثين عن عوائد (الدماغ،2011).

3–تعد صيغة بديلة عن السندات في استثمار السيولة العالية لدى البنوك الإسلامية (العنزي،2010).

4–تحرر الصكوك البنوك الإسلامية من ضغوطات الودائع قصيرة الأجل القابلة للسحب وذلك بإمكانية تسييل هذه الصكوك عند الحاجة الى الأموال في السوق الثانوي (العنزي،2010).

5–تستخدم في استثمار السيولة العالية لدى البنوك الإسلامية مما يزيد من ربحية هذه البنوك وبالتالي ينعكس على ربحية المودعين وربحية السهم وبالتالي تزداد قدرة البنوك الإسلامية على استقطاب الودائع ويصبح مركزها التنافسي أفضل.

ثالثاً: الآثار الايجابية لإصدار الصكوك على أفراد المجتمع:

يمكن الاشارة فيما يلي إلى بعض الآثار الايجابية لإصدار الصكوك على أفراد المجتمع:

1- توجيه المدخرات نحو الاستثمار والبعد عن الاكتناز وذلك بسبب العوائد المجزية للمكتتبين في هذه الصيغة الاستثمارية.

2-الاطمئنان للاستثمار بالصكوك كونها مرتبطة بأصول حقيقية والعائد المتحقق يكون متوافق مع الشريعة الإسلامية (العنزي،2010).

الإجراءات التنظيمية لإصدار الصكوك الإسلامية:

تمر عملية إصدار الصكوك بمجموعة من الإجراءات والخطوات التنظيمية التي يكون لها اثر كبير في إنجاح عملية إصدار الصكوك، ومن هذه المراحل (الجورية،2009):

1-دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع الاستثماري وكذلك دراسة الإجراءات القانونية والتنظيمية، إضافة الى إعداد التصور والهيكل التنظيمي لعملية الاستثمار في الصكوك وكل ذلك يتم تحديده في نشرة الإصدار.

2-إنشاء شركة ذات غرض خاص وذلك لتمثيل حملة الصكوك وتكون ملكيتها للمستثمرين وتكون شخصيتها مستقلة وتقوم هذه الشركة بتملك الأصول التي سوف يصدر مقابلها صكوك.

3-طرح الصكوك للاكتتاب العام من أجل جلب الأموال مقابل هذه الصكوك .

4-تسويق هذه الصكوك وذلك إما بالطرح المباشر للجمهور أو البيع مباشرة إلى البنوك أو الشركات المالية من أجل إعادة بيعها وتسويقها إلى الجمهور.

5-التعهد بالتغطية لقيمة الاكتتاب وذلك بتأمين تغطية كاملة للإصدار من قبل مؤسسة مالية أخرى تملك سيولة عالية وتسعى الى تحقيق الربح، ويتم البيع لهذا المغطي بسعر أقل من القيمة الاسمية

المبحث الثالث

العوامل المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية

تمهيد:

إن قبول أي مشروع استثماري مرتبط بدراسة العوامل البيئية التي تؤثر على الاستثمار في هذا المشروع. ونظراً لحداثة منتج الصكوك الإسلامية في السوق الأردني فإن القرار الاستثماري في هذه الصكوك يتأثر بمجموعة من العوامل القانونية والاقتصادية والثقافية، والتي سيتم توضيحها خلال هذا المبحث.

العوامل القانونيـة المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية:

تعتبر الصكوك الإسلامية من المنتجات الاستثمارية الحديثة والتي من المتوقع أن يكون لها تأثير ايجابي على الاقتصاد الوطني وذلك لربط هذا المنتج الاستثماري بالأصول الحقيقية، مما يعني أن العائد متحقق من استثمار حقيقي، ناهيك عن التزام هذا المنتج بأحكام الشريعة الإسلامية وارتباطه بمبدأ المشاركة بالغنم والغرم.

تشتمل عملية إصدار الصكوك على العديد من الإجراءات والخطوات الخاصة بعملية التصكيك، وهذه العملية تبدأ بالإعلان عن الاكتتاب في الصكوك حيث تحتوي نشرة الإصدار على قيمة الإصدار الإجمالية وقيمة كل صك وعدد الصكوك ومدة الصكوك ونوع الصكوك المصدرة وعمولة الشراء وغيرها (الجورية،2009).

الضوابط القانونية للصكوك الإسلامية في الأردن

ان الضوابط القانونية الواردة في تعريف الصكوك في قانون صكوك التمويل الإسلامي تؤدي بالنتيجة الى التمييز بين الصكوك الإسلامية والسندات المحرمة شرعاً، فمن خلال التعريف الموجود في المادة الثانية من قانون صكوك التمويل الإسلامي في الأردن لعام 2012م نجد أن هناك عدة ضوابط قانونية موجودة في القانون كما يلي (صويلح، 2013):

1- **ضابط التكوين لوحدات الصكوك،** حيث يظهر قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني وإستناداً الى المعيار الشرعي للصكوك أن الصكوك هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في موجودات المشروع.

2- **ضابط السقف الزمني الاعلى لمدة الصكوك،** حيث لم يتطرق المشرع الأردني الى ضابط السقف الزمني الاعلى كما هو الحال في المعيار الشرعي للصكوك، على الرغم من أن هناك قوانين أخرى حددت سقفاً زمنياً لمدة الإصدار كالقانون المصري الذي جعلها 25 عام .

3- **ضابط العقد الذي على أساسه تصدر الصكوك،** فقد أورد قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني أن الصكوك تصدر إستناداً لعقد شرعي متفق عليه.

4- **ضابط إصدارات الصكوك باسم حملتها،** نجد حسبما ورد في قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني أن الصكوك اسمية على خلاف ما أشار المعيار الشرعي في المادة رقم 1/4 إلى قابلية أن تصدر الصكوك باسم مالكيها أو لحامليها، وهنا يرى الباحث أن ما ذهب إليه القانون فيه ضبط لملكية الاسهم وتداولها.

5- **ضابط طريقة الحصول على رأس المال الصكوك،** أغفل قانون صكوك التمويل الإسلامي والمعيار الشرعي للصكوك بيان طبيعة الاكتتاب بحيث أن القانون الأردني أورد أن طريقة الحصول على الصك تتم من خلال الاكتتاب العام مما يعيق مرونة التعامل مع الاكتتاب.

6- **ضابط عملة الإصدار،** فقد أجاز قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني إصدار الصكوك بالعملة المحلية.

7- **ضابط إصدار الصكوك باستخدام الاصول العامة المملوكة للدولة،** حيث لم يتطرق قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني لهذا الضابط على الرغم من أهميته في المحافظة على سيادة الدولة من خلال استخدام الصكوك كواحدة من أدوات الخصخصة.

8- **ضابط التمييز عن سندات الدين،** حيث أن الصكوك الإسلامية تمثل حصص شائعة في ملكية مشروع معين، وتمثل سندات الدين ديناً على الجهة المصدرة مرتبطة بسعر فائدة.

نظراً لارتباط الاستثمار في الصكوك الإسلامية بالقوانين والتشريعات المنظمة للإصدار داخل الأردن، أصبح من الضروري الالتزام بهذه التشريعات والقوانين ذات العلاقة بالصكوك الإسلامية وذلك للتغلب على المشكلات التي من المحتمل أن تواجهها البنوك الإسلامية عند الاستثمار في الصكوك الإسلامية(Sole, 2008).

ويتأثر الاستثمار في الصكوك بمجموعة من القوانين ومنها قانون الشركات وقانون البنوك وقانون صكوك التمويل الإسلامي. وفيما يلي عرضاً موجزاً لأهم بنود قانون صكوك التمويل الاسلامي:

مكونات نشرة الإصدار كما وردت في المادة رقم (14) من قانون صكوك التمويل الإسلامي الاردني رقم (30) لعام 2012م:

1- القيمة الاسمية للإصدار.

2- نص صريح بالالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

3- وجود نص على مشاركة مالك الصك الإسلامي في الغنم والغرم بحسب نوع الصك وصيغته.

4- بيان الجدوى الاقتصادية أو الاجتماعية أو الدوافع أو المصلحة من وراء إنشاء المشروع.

5- تحديد فترة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع.

6- نسبة توزيع عوائد المشروع.

7- مواعيد الطرح للاكتتاب العام وإقفاله ودفع الأرباح وإطفاء الصكوك الإسلامية.

8- فئات صكوك التمويل الإسلامي ومدى قابليتها للتجزئة.

9- أسماء مديري الاصدار ووكلاء البيع إن وجدوا.

10-الأسباب التي تستوجب الإطفاء المبكر ومعالجة التعثر وكيفية تسوية حقوق حاملي الصكوك وتحديد آلية تسوية النزاعات.

11-الاشارة الى وجود قرار صادر عن الهيئة يعتمد آلية الاصدار ومراقبة تنفيذه طيلة مدة الاصدار.

12–تحديد المدة الزمنية التي بإنقضائها يتعين إعادة الأموال لمالكي صكوك التمويل الإسلامي في حال عدم اكتمال الاصدار لعدم التغطية أو لأي سبب آخر.

13–أية متطلبات أخرى يرى المجلس إضافتها.

وقد تم ذكر الجهات التي يحق لها إصدار الصكوك الإسلامية في المادة (8) من قانون صكوك التمويل الاسلامي رقم (30) لعام 2012م وكما يلي:

1- الحكومة.

2- البنوك الإسلامية.

3- الشركات التي تقدم خدمة التمويل الإسلامي.

4- المؤسسات الرسمية العامة والمؤسسات العامة التي تحصل على موافقة مجلس الوزراء.

5- الشركات والمؤسسات التي تحصل على موافقة مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية.

وقد ورد في المادة (13) من قانون صكوك التمويل الاسلامي رقم (30) لعام 2012م، الشروط اللازمة للمشروع التي تصدر الصكوك الإسلامية مقابله وكما يلي:

1- أن يكون المشروع مدراً للدخل.

2- أن يكون مستقلاً عن المشاريع الأخرى الخاصة بالجهة المصدرة.

3- أن يكون له حسابات مالية مستقلة، تظهر في نهاية السنة المالية مركزه المالي ونتائج أعماله.

ويتضح من خلال قانون صكوك التمويل الإسلامي أن هذا القانون نظم عملية الاستثمار في الصكوك لدى المؤسسات الراغبة بالاستثمار وحدد الجهات التي يحق لها إصدار الصكوك ومن هذه الجهات البنوك الإسلامية في الأردن والتي من المتوقع ان تستثمر في الصكوك الإسلامية لعلاج مشكلة السيولة الفائضة لديها.

العوامل الاقتصاديـة المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية:

تعتبر العوامل الاقتصادية من المؤشرات الهامة في تحديد جدوى الاستثمار في الصكوك الإسلامية، وتعتبر دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية من أسباب نجاحها، ونظراً لحداثة منتج الصكوك الإسلامية فإنه من الضروري الأخذ بعين الاعتبار جدوى الاستثمار فيها.

يراعى في دراسات الجدوى عموماً عامل الزمن كون الفرص الاستثمارية المتاحة لا تظل لفترات طويلة، وكذلك عناصر الدراسة تكون عرضة للتغيير مع الزمن كون المعطيات والأحداث التي تم البناء عليها للمشروع اعتمدت على تقديرات معينة مثل معدل ربح معين، ولكن بعد قبول المشروع ومقارنة النتائج الفعلية للمشروع مع التقديرات الأولية قد نجدأن معدل الربح مثلاً يقل عماهو متوقع وهذا الانحراف قد يكون نتيجة إهمال عنصر الزمن والتغيرات المستمرة (العجلوني والحلاق،2010).

وبالنسبة لمعدل الخصم الذي تستخدمه البنوك الإسلامية كمؤشر أو كمدلول فإنه يستند إلى القيمة الزمنية للنقود، حيث أن الدينار اليوم لا يساوي الدينار غداً. لذا فإن الأفكار

الاقتصادية الوضعية تجعل سعر الفائدة عاملاً أو مؤشراً لربط النقود به، والأفكار الاقتصادية الإسلامية لا تنكر العامل الزمني ومدى أهميته في توظيف الموارد، ولكن تسعى البنوك الإسلامية للاستناد إلى هذا المعدل كمؤشر لتحديد الكفاءة لهذا المشروع الاستثماري (بن ابراهيم، 2011).

وتظل المشاريع الاستثمارية على شكل أفكار مبدئية وفرص استثمارية إلى حين إجراء دراسة الجدوى لهذه المشاريع واتخاذ القرار الاستثماري بقبول هذه المشروعات أو رفضها، والصكوك كمنتج استثماري يمر في كل هذه المراحل ولا تقل دراستها عن غيرها بل لكل مشروع دراسة خاصة حسب ظروفه الاقتصادية. بعد الدراسة المبدئية للصكوك المصدرة من حيث إجراءاتها التنظيمية وعقودها القانونية وغيرها يتم استخدام عدة طرق لتقييم الاستثمار في هذه الصكوك، ومن هذه الطرق:

1-طريقة فترة الاسترداد: وهي الفترة المطلوبة لاسترداد رأس المال المستثمر في الصكوك. تعتبر هذه الطريقة من الطرق البسيطة والتي غالباً ما تستخدم لقياس القيمة الاقتصادية للمشروع الاستثماري (وهي طول الوقت الزمني المطلوب لاسترداد الأموال التي تم استثمارها في مشروع معين) (العجلوني والحلاق، 2010).

وهذه الطريقة تحدّد الفترة التي سوف يستغرقها الاستثمار في الصكوك حتى يسدد من موارده الذاتية كافة تكاليفه الاستثمارية، ولكن يؤخذ على هذا المعيار تجاهله القيمة الزمنية للنقود، إلا أنها طريقة ممكن الاسترشاد بها مع طرق أخرى وتبقى مؤشراً يحدد الفترة الزمنية اللازمة لاسترجاع رأس المال.

2-طريقة معدل العائد على الصكوك المستثمرة: وهي عبارة عن نسبة صافي الربح من الاستثمار في الصكوك إلى رأس المال المستثمر في الصكوك، ويعتبر هذا المعيار شائع الاستعمال في عمليات تقييم الاستثمار نظراً لسهولة احتسابه ولكن يؤخذ عليه تجاهله للقيمة الزمنية للنقود وافتراضه ثبات العائد المتولد من الاستثمار في الصكوك وعلى مدار عمره الاقتصادي.

3-طريقة معدل العائد الداخلي: هو معدل الخصم الذي عنده تتساوى القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، ويكون للاستثمار جدوى عندما يحقق هذا المعدل نسبة أكبر من سعر الفائدة السوقي، وهذا المعيار يستخدم القيمة الحالية للنقود ولا يتجاهلها (عبد العظيم،1996).

ومن خلال هذا المعدل يمكن الوصول الى معدل العائد الذي يحققه الاستثمار في الصكوك مع استرداد قيمة الاستثمارات المبدئية في نهاية العمر الافتراضي للاستثمار في الصكوك، وبعدها يتم مقارنة هذا المعدل بمتوسط النسبة المئوية للأرباح المتوقعة الى رأس المال المستثمر في المشروعات المماثلة، أو معدل العائد على أفضل استثمار بديل يتصف بنفس مواصفات المشروع، أو معدل أرباح في المشروعات الاستثمارية سواء كانت هذه المشروعات صناعية أو تجارية أو زراعية أو خدمية، أو يتم مقارنته بمتوسط العائد في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، أو معدل العائد على الصكوك الإسلامية التي يصدرها البنك المركزي، وبالمحصلة إذا كان معدل العائد الداخلي أكبر فيتم قبول المشروع.

4-**طريقة صافي القيمة الحالية:** هذه الطريقة قائمة على خصم القيمة المستقبلية للتدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار في الصكوك طوال العمر الافتراضي للمشروع، وبهذا يتم المقارنة

بين القيمة الحالية لمجموع التدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية لمجموع التدفقات النقدية الخارجة للوصول الى القيمة الحالية (عبد العظيم،1996).

صافي القيمة الحالية للاستثمار في الصكوك = (القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المستقبلية من الاستثمار في الصكوك – تكاليف الاستثمار في الصكوك).

إذا كان الناتج رقماً موجباً يتم قبول المشروع وإذا كان الناتج رقماً سالباً يتم رفض المشروع، وإذا كان الناتج صفراً فانه يمكن قبول المشروع أو رفضه على ضوء الاعتبارات غير المالية. ومن الملاحظ أن هذه الطريقة تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

ورغم قيام البنوك الإسلامية بتقييم الاستثمار في الصكوك بالطرق الرياضية المذكورة سابقاً، إلا أن قرار الاستثمار في الصكوك الإسلامية يجب أن يكون مدعوماً بمجموعة من المؤشرات والتي تعطي قوة للقرار الاستثماري، ومن هذه المؤشرات:

أ–مؤشر سعر الفائدة لدى البنك المركزي: وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي على الودائع لديه، وبالتالي يمثل هذا المؤشر عنصراً مهماً يتم أخذه بعين الاعتبار كمؤشر من قبل البنوك الإسلامية للتقييم المبدئي للاستثمار.

وكذلك يوجد مؤشر آخر وهو سعر إعادة الخصم: وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية عند تقديم أوراق تجارية أو سندات لإعادة خصمها وفق الشروط التي يحددها البنك المركزي، وهذا المؤشر مهم جداً للتقييم المبدئي للاستثمار في الصكوك (الطراد، 1424 هـ).

وسعر الفائدة لدى البنك المركزي يتم تعديله باستمرار حسب السياسة النقدية المتبعة، ويكون الهدف من التعديل التأثير على عرض النقد داخل الدولة. ويعد سعر الفائدة مؤشراً لدى البنوك الإسلامية حتى تتأكد من جدوى الاستثمار في الصكوك.

ب-مخاطر الصكوك الإسلامية: تشكل المخاطر عنصراً فعالاً عند اتخاذ القرار الاستثماري، وهي مرتبطة بالقدرة على قبول المشروع أو رفضه لما للمخاطر أثر هام في تحديد القرار الاستثماري.

ونظراً لأهمية دراسة المخاطر المتوقعة لأي مشروع استثماري، فقد سارعت المؤسسات المالية ومنها البنوك الإسلامية إلى تأسيس دوائر متخصصة بالمخاطر لتقوم بدراسة جميع المخاطر التي تتعرض لها البنوك الإسلامية وكذلك دراسة المخاطر للمشاريع الاستثمارية التي ترغب البنوك الإسلامية الاستثمار بها.

وتعرف المخاطر المصرفية بأنها "احتمالية تعرض المصرف إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها و/أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين مما قد يؤثر على قدرة المصرف في تحقيق استمرار وسلامة موجوداته" (ابو قعنونة،2006،ص104).

ومنتج الصكوك الإسلامية من المنتجات المستحدثة في الاقتصاد الإسلامي، وحتى يكون قادر على الاستمرار ويحقق الفعالية المطلوبة يجب أخذ عنصر المخاطرة كعنصر حساس يؤثر على القرار الاستثماري في الصكوك. وتشهد بعض البنوك الإسلامية تأسيس دوائر متخصصة بمخاطر الصكوك الإسلامية وذلك لضخامة الاستثمار بهذا المنتج وكذلك للتغلب على بعض التهديدات التي تواجه الاستثمار في الصكوك.

وحتى تكون إدارة المخاطر فعالة في البنوك الإسلامية فلا بد أولا من تحديد نوعية المخاطر المتوقعة سواء كانت عامة أو خاصة، وكذلك تحديد مصادر تلك المخاطر. ويجب الوقوف على أسباب تلك المخاطر إضافة الى ضرورة الفهم والتقييم للمخاطر وكل نشاط على حدى وبشكل مستمر(ناصر وبن زيد، 2012).

ج-**ربحية الصكوك المستثمر فيها:** تعد الربحية من الركائز الأساسية في الإقبال على الاستثمار في المشاريع الاقتصادية، وتعتبر الربحية الثمرة الرئيسية للمشروع الاستثماري، وتقاس الربحية بمقدار الزيادة إلى رأس المال المستثمر.

في الفكر الاقتصادي التقليدي يتولد من رأس المال فائدة، أما بالنسبة للفكر الاقتصادي الإسلامي فإنه يتعامل بقاعدة الغنم بالغرم، ورأس المال في الفكر الاقتصادي الإسلامي يولد ربحاً أو خسارة كون صاحبه يشارك في الغنم والغرم. وتهدف مؤشرات الربحية إلى وقاية رأس المال المستثمر في الصكوك من النقصان وكذلك كوسيلة للمفاضلة بين المشروعات الاستثمارية (فياض والعبابنة، 2013).

د-**الكفاءة الاقتصادية للصكوك:** تركز البنوك الإسلامية على هذا المؤشر بهدف تعزيز الاستثمار في الصكوك الإسلامية، فكلما كانت الصكوك المصدرة مقابل أصول تحقق تخصيصاً أمثل للموارد للمتاحة، كلما كان قادراً على الاستمرار وتحقيق منافع ليس لملاكه فقط بل لأطراف التعامل معه من عاملين وإدارة ومجتمع وغيرهم (العنزي، 2010).

وتتمثل الكفاءة الاقتصادية للصكوك الإسلامية بمقدار ما يحققه الاستثمار في الصكوك من تخصيص أمثل للموارد المتاحة، وتشكل السيولة الفائضة لدى البنوك الإسلامية الموارد

المتاحة لها والتي تسعى بشكل دائم لاستثمارها في منتجات استثمارية مثل الصكوك الإسلامية، والتي تعتبر من المنتجات الاستثمارية الحديثة والتي تتميز بالتخصيص الأمثل للموارد المتاحة.

ويمكن تحديد مجموعة من المعايير الفرعية التي تؤثر على الكفاءة الاقتصادية عند الاستثمار في الصكوك مثل مراعاة الاولويات الإسلامية وحفظ المال وتنميته (العنزي، 2010).

هـ–ظروف السوق المتداول فيه الصكوك: يعتمد بيع وشراء الصكوك في السوق المالي على عوامل العرض والطلب، وكذلك على الوضع الاقتصادي في الدولة ككل. ففي أوضاع الركود الاقتصادي يقل حجم الاستثمار في السوق المالي نظراً لتخوف الإفراد من الاستثمار عموماً، ومنها الاستثمار في الصكوك لأن التخوف يكون سمة المتعاملين ودرجة التحوط عالية لديهم، وعلى العكس عندما تكون الأوضاع الاقتصادية في ظل الرواج الاقتصادي فيكون الإقبال متزايداً على عمليات البيع والشراء لهذه الصكوك كون الوضع الاقتصادي مطمئن لهم .

العوامل الثقافيـة المؤثرة على إصدار الصكوك في البنوك الإسلامية:

تؤثر العوامل الثقافية على حجم الاستثمار في الصكوك، ومن هذه العوامل:

1- **العامل الديني:** يتمثل في القيم الدينية المتوارثة لدى أفراد المجتمع ومؤسساته ويشكل هذا العامل حجر الأساس للتعامل في الصكوك، كون البنوك الإسلامية لا تتعامل إلا بالاستثمارات الجائزة شرعاً والنابعة من أحكام القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة والبعيدة عن الربا (القرضاوي،2003).

2- **الميول والرغبات لدى المستثمرين:** مجموعة القيم والعادات الاستثمارية المتوارثة بين أعضاء المجتمع والتي تشكل حجر الأساس للقرار الاستثماري، وهذه الميول والرغبات

تساعد على نشر الاستثمار بالمنتجات الجديدة مثل الصكوك الإسلامية إن كانت هذه القيم والرغبات إيجابية مقابل الصكوك الإسلامية التي تعتبر منتجات حديثة في الاقتصاد الإسلامي.

3- **التقاليد الاستثمارية (التقاليد الاجتماعية):** تعتبر التقاليد الاستثمارية تقاليداً متحفظة أو متفائلة لدى إدارات البنوك الإسلامية والتي تعتمد على السياسات الاستثمارية النابعة من استراتيجيات البنوك الإسلامية، وتساعد التقاليد الاستثمارية إن كانت إيجابية في إيجاد فرص استثمارية جديدة مثل الإقبال على الاستثمار في الصكوك الإسلامية نظراً لما تتميز به الصكوك الإسلامية من جدوى استثمار وعوائد مجزية.

4- **الكفاءة الاجتماعية للصكوك:** تعتبر الكفاءة الاجتماعية متمماً للكفاءة الاقتصادية للمشروع، حيث يتم الاهتمام بالمنافع الاجتماعية للصكوك المصدرة ومنها العدالة الاجتماعية وكفاءة توزيع الدخل والثروة. وتقاس الكفاءة الاجتماعية بمقدار المنافع الاجتماعية التي يحققها هذا الاستثمار لأفراد المجتمع والمجتمع ككل في جميع قطاعاته، فإن كان الاستثمار في الصكوك يؤدي إلى زيادة المشاريع الإنتاجية فهذا يعود على المجتمع بتقليل نسبة البطالة وغيرها، ويمكن تحديد مجموعة من المعايير الفرعية التي تحقق الكفاءة الاجتماعية للاستثمار في الصكوك وهي (العنزي، 2010):

1- تحقيق العدالة الاجتماعية: من الضروري توجيه الاستثمار نحو المشاريع والأنشطة التي تولد نفعاً لمجموعة من الفقراء والمحتاجين وتحقيق كفايتهم.

2- المساهمة في خلق فرص عمل جديدة: عند توسيع الاستثمار في الصكوك الإسلامية ينعكس ذلك على فرص العمل وتحقيق منافع اجتماعية.

3- المساهمة في تحقيق القيمة المضافة: وذلك بمقدار مساهمة المشروع المستثمر في الصكوك في تحقيق قيمة مضافة للدخل القومي، ويتم ذلك من خلال حساب القيمة المضافة التي يولدها المشروع ثم نسبتها إلى القيمة المضافة الإجمالية المتولدة على مستوى الاقتصاد عموماً.

الفصل الثالث

تحليل البيانات واختبار الفرضيات

مقدمــة

أداة الدراسـة

اختبار أداة الدراسـة

الخصائص الديموغرافية للأفراد المجيبين على أسئلة الاستبانـة

اختبار فرضيات الدراسة

مقدمة:

سيتم في هذا الفصل عرض مكونات أداة الدراسة المستخدمة في جمع البيانات، وتحليل البيانات الديموغرافية للأفراد المجيبين على اسئلة الاستبانة، ثم تحليل البيانات المتعلقة بمحاور الدراسة (العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك في البنوك الإسلامية) واختبار فرضيات الدراسة.

أداة الدراسة:

قام الباحث بإعداد استبانة تقيس كافة متغيرات الدراسة، وتضمنت الاستبانه بصورتها النهائية جزأين رئيسيين هما:

الجزء الأول: اشتمل على البيانات الديموغرافية للأفراد المجيبين على أسئلة الاستبانة والمتمثلة في تخصصاتهم العلمية، ومسماهم الوظيفي، ومؤهلاتهم العلمية، وعدد سنوات خبرتهم في البنوك الإسلامية.

الجزء الثاني: اشتمل على البيانات المتعلقة بالعوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن، والمتمثلة في: العوامل الاقتصادية والعوامل الثقافية والعوامل القانونية .

اختبار أداة الدراسة:

بهدف التحقق من ملاءمة الأسئلة في الاستبانة ومدى ترابطها، تم الاستعانة بنخبة من أعضاء الهيئة التدريسية من ذوي الاختصاص في مجموعة من الجامعات الأردنية بقصد الاستفادة من خبراتهم في تحكيم الاستبانة، وبلغ عدد المحكمين ستة محكمين (ملحق رقم 2)،

حيث تم الأخذ بملاحظاتهم وتعديل الاستبانة في ضوء تلك الملاحظات حتى أصبحت بصورتها النهائية الواردة في ملحق رقم (1).

وبهدف التأكد من ثبات أداة الدراسة (الاستبانة) تم حساب معامل ألفا كرونباخ (Cronbach Alpha)، وكانت معاملات ألفا كرونباخ لكل محور من محاور الاستبانة ولمحاورها مجتمعة على النحو المبين في الجدول التالي:

جدول (1) معاملات ألفا كرونباخ للعوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن

الرقم	المجال	عدد الفقرات	قيمة الفا كرونباخ
1	العوامل الاقتصاديــة	12	0.839
2	العوامل الثقافيــة	6	0.772
3	العوامل القانونيــة	5	0.770
مجموع فقرات الاستبانه		23	0.908

يبين الجدول (1) أن مجالات العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن تتمتع بقيم اتساق داخلي بدرجة عالية حيث تراوحت قيم الثبات ما بين 77% لمجال العوامل القانونية و 83.9% لمجال العوامل الاقتصادية، كما بلغت لفقرات الاستبانة ككل 90.8%، وتعد جميع هذه القيم مناسبة وكافية لأغراض مثل هذه الدراسة وتشير الى قيم ثبات مناسبة.

الخصائص الديموغرافية للأفراد المجيبين على أسئلة الاستبانة:

تم توزيع (50) استبانة باليد على المديرين العامين ومساعديهم ومديري الادارات العليا في البنوك الإسلامية في الأردن الممثلة لمجتمع الدراسة ومديري الدوائر الاستثمارية والتمويلية ومساعديهم ورؤساء اللجان الاستثمارية في البنوك الإسلامية ومديري الفروع وعلى الاشخاص الذين يشاركون في اتخاذ القرارات الاستثمارية وإضافة منتجات جديدة في البنوك الإسلامية وتم استرداد (36) استبانة كانت جميعها صالحة للتحليل، وعليه بلغت نسبة الاستبانات المستردة والمعتمدة لغايات التحليل الاحصائي 72%.

ويبين الجدول رقم (2) الخصائص الديموغرافية للأفراد المجيبين على أسئلة الاستبانة وعلى النحو التالي:

جدول (2) الخصائص الديموغرافية للأفراد المجيبين على الاستبانة

السؤال	*بدائل الاجابـة*	*التكرارات*	*النسبة المئوية*
التخصص العلمي	محاسبة	16	**%44.4**
	إدارةأعمال	5	**%13.9**
	اقتصاد	4	**%11.1**
	مالية ومصرفية	11	**%30.5**
	المجموع	**36**	**%100**
المسمى الوظيفي	مدير عام	1	**%2.8**
	مساعد مدير عام	3	**%8.3**
	مدير دائرة	19	**%52.8**

	مدير فرع	1	**2.8%**
	أخرى (مساعد مدير/رئيس لجنة/ رئيس قسم)	12	**33.3%**
	المجموع	**36**	**100**
عدد سنوات الخبرة في البنوك الإسلامية	أقل من 5 سنوات	1	**2.8%**
	5 – أقل من 10 سنوات	5	**13.9%**
	10 – أقل من 15 سنة	11	**30.6%**
	15 سنة فأكثر	19	**52.8%**
	المجموع	**36**	**100%**
المؤهل العلمي	بكالوريوس	19	**52.8%**
	ماجستير	15	**41.7%**
	دكتوراه	2	**5.6%**
	المجموع	**36**	**100%**

يتضح من بيانات جدول رقم (2) ما يلي:

أن أعلى نسبة من المجيبين هم من تخصص المحاسبة، يليهم في ذلك تخصص العلوم المالية والمصرفية وبنسبة اجمالية تقارب (75%) وهذا يشير إلى قدرة هؤلاء المجيبين على فهم أسئلة الاستبانة وإجابتها، ناهيك عن أن التنوع في التخصصات الأكاديمية للأفراد المجيبين ما بين المحاسبة والعلوم المالية والمصرفية والاقتصاد وإدارة الأعمال يشير إلى التنوع في الأفكار والثقافات الناجمة عن اختلاف التخصصات للأفراد المجيبين على الاستبانة.

ومما يعزز قدرة المجيبين على فهم أسئلة الاستبانة وإجابتها أن جميعهم من حملة درجة البكالوريوس على الأقل وإن كان ما نسبته (47%) من حملة الشهادات العليا (الماجستير والدكتوراه).

وقد تنوعت مسمياتهم الوظيفية ما بين مدير عام ومساعد مدير عام ومديري دوائر ومديري فروع، إضافة إلى مساعد مدير عام ورئيس لجنة ورئيس قسم، ولعل هذا التنوع في المسميات الوظيفية القيادية يساعد على توفير إجابات متخصصة ومتنوعة ومتعمقة في مجال الصكوك الإسلامية والعوامل المؤثرة على إصدارها.

ومما يشير الى تلك القدرة على الإلمام بمجال الصكوك الإسلامية والعوامل المؤثرة عليها الخبرة العالية للنسبة الأكبر من المجيبين، حيث بلغت نسبة من تجاوزت سنوات خبرتهم في البنوك الإسلامية خمسة سنوات ما يزيد عن (97%).

وتعزيزاً للبيانات الديموغرافية للمجيبين على أسئلة الاستبانة، فإن الجدول رقم (3) يبين مدى مشاركة المجيبين في اتخاذ القرارات في البنوك الإسلامية عند طرح منتجات مصرفية جديدة وعلى النحو التالي:

جدول (3) مدى مشاركة المجيبين في اتخاذ القرارات في البنوك الإسلامية عند طرح منتجات جديدة

المتغير	بدائل الاجابة(*)	التكرارات	النسبة المئوية
مدى المشاركة في اتخاذ القرارات في البنوك الاسلامية عند طرح منتجات مصرفية جديدة	دائماً	17	%47.2
	غالباً	17	%47.2
	أحياناً	1	%2.8
	نادراً	1	%2.8
	لا يتم على الاطلاق	0	0
المتوسط الحسابي لمدى المشاركة		4/3.39	
الانحراف المعياري		0.80	
الاهمية النسبية		%84.75	
مستوى المشاركة		مرتفع	

(*) اعطيت الدرجات التالية (4، 3، 2، 1، صفر) لبدائل الاجابة على الترتيب (دائماً، غالباً، أحياناً، نادراً، لا يتم على الاطلاق).

يتضح من نتائج الجدول رقم (3) أن مستوى مشاركة المجيبين على أسئلة الاستبانة في اتخاذ القرارات عند طرح منتجات مصرفية جديدة في البنوك الإسلامية في الأردن عالي جداً، إذ بلغ متوسطها الحسابي (4/3.39) وبأهمية نسبية بلغت (84.75%).

اختبار فرضيات الدراسة:

لقياس العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية تم وضع (23) سؤالاً ضمن ثلاثة مجموعات رئيسية هي: العوامل الاقتصادية والعوامل الثقافية والعوامل القانونية، وتم تصنيف درجات الموافقة للأفراد المجيبين إلى خمسة درجات (موافق إلى حد كبير جداً، موافق إلى حد كبير، موافق إلى حد متوسط، موافق إلى حد قليل، موافق إلى حد قليل جداً) وأعطيت الدرجات (5،4،3،2،1) على التوالي.

اختبار الفرضية الأولى:

H01: لا تؤثر العوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

تم قياس تأثير العوامل الاقتصادية من خلال 12 سؤالاً وردت في الجزء الثاني من الاستبانة، وفيما يلي عرضاً لنتائج إجابات الأسئلة التي تقيس العوامل الاقتصادية المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن. حيث تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات العوامل الاقتصادية التي من المتوقع أن يكون لها تأثير على استخدام الصكوك، والجدول التالي يبين نتائج الأسئلة.

جدول (4) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات قياس أثر العوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك الإسلامية مرتبة ترتيباً تنازلياً

رقم الفقرة في الاستبانة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	المستوى (*)	الرتبة
2	تؤثر نسبة العائد على المشروع المصدر مقابله صكوك على قرار الاستثمار فيها.	4.5	0.74	90.00	مرتفع جداً	1
7	تقوم البنوك الإسلامية بالمفاضلة بين العوائد المتوقعة من الاستثمار في الصكوك وبين المخاطر المحتملة لها.	4.47	0.88	89.40	مرتفع جداً	2
8	تعتبر الصكوك من البدائل الاستثمارية لتوظيف السيولة الفائضة لدى البنوك الإسلامية.	4.47	0.81	89.40	مرتفع جداً	2
5	يساهم الاستثمار في الصكوك في تحقيق دور البنوك الإسلامية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية.	4.36	0.93	87.20	مرتفع جداً	4
12	تؤدي الظروف الاقتصادية الى خلق سياسات استثمارية متحفظة او متفائلة لدى البنوك الإسلامية عند استثمارها في الصكوك.	4.36	0.72	87.20	مرتفع جداً	4
10	يتم مقارنة الربحية المتوقعة للصكوك مع تكلفة الفرصة البديلة قبل الاستثمار في الصكوك.	4.31	0.86	86.20	مرتفع جداً	6
4	تستخدم البنوك الإسلامية معدل العائد الداخلي كمؤشر على جدوى الاستثمار في الصكوك.	4.25	0.84	85.00	مرتفع جداً	7

11	تقوم البنوك الإسلامية قبل الاستثمار في الصكوك بإعطاء أولوية لكفاءة وملاءة الجهة المصدرة للصك.	4.22	0.83	84.40	مرتفع جداً	8
3	تعتبر فترة الاسترداد من المقاييس المهمة التي تستخدمها البنوك الإسلامية لتقييم الاستثمار في الصكوك.	4.19	0.82	83.80	مرتفع	9
9	تعتبر الصكوك من الأدوات الاستثمارية التي تتمتع بالقدرة على تحويلها الى نقد عند تعرض البنوك الإسلامية لأزمات سيولة.	4	0.99	80.00	مرتفع	10
1	تعتمد البنوك الإسلامية على مؤشر سعر الفائدة الصادر من البنك المركزي عند اتخاذ قرار الاستثمار في الصكوك.	3.97	0.94	79.40	مرتفع	11
6	عند تقويم الاستثمار في الصكوك يؤخذ بعين الاعتبار مقدرة هذا الاستثمار على تنمية رأس المال.	3.97	0.88	79.40	مرتفع	11
العوامل الاقتصاديـــة مجتمعة		**4.26**	**0.51**	**85.20**	**مرتفع جداً**	

(*) لتحديد أهمية كل فقرة من الفقرات في العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية تم استخدام المقياس التالي:-

فئة كل مستوى= $\frac{5-1}{5}$ = .80 لكل مستوى تأثير.

المتوسط الحسابي	مستوى التأثير
أقل من 1.8	منخفض جداً
من 1.81 – 2.6	منخفض
من2.61 – 3.4	متوسط
من 3.41 – 4.2	مرتفع
من 4.21 – 5	مرتفع جداً

يلاحظ من نتائج الجدول (4) أن مستوى تأثير العوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن كان مرتفع جداً، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.26) بأهمية نسبية (85.20%)، وجاءت أهمية فقرات هذا البعد ما بين مرتفعة ومرتفعة جداً، إذ تراوحت المتوسطات الحسابية ما بين (3.97– 4.50)، وجاءت في الرتبة الأولى الفقرة (2) التي تنص على: "تؤثر نسبة العائد على المشروع المصدر مقابله صكوك على قرار الاستثمار فيها" بمتوسط حسابي (4.50) وبأهمية نسبية (90.0%)، في حين جاءت في الرتبة الأخيرة الفقرتين (1) و(6) وهما " تستخدم البنوك الإسلامية مؤشر سعر الفائدة الصادر من البنك المركزي عند اتخاذ قرار الاستثمار في الصكوك" و "عند تقويم الاستثمار في الصكوك يؤخذ بعين الاعتبار مقدرة هذا الاستثمار على تنمية رأس المال" بمتوسط حسابي (3.97) وبأهمية نسبية (79.40%).

ويلاحظ من نتائج الجدول السابق، اهتمام البنوك الإسلامية بدراسة نسبة العائد على المشروع المصدر مقابله صكوك مع مراعاة المفاضلة بين عوائد الاستثمار في الصكوك

والمخاطر الناجمة عن الاستثمار فيها. ويرى القائمون على البنوك الإسلامية أن الصكوك يمكن أن تكون بديلاً ناجحاً لتوظيف السيولة الفائضة ضمن ما تسمح به الشريعة الإسلامية.

كما يلاحظ من نتائج الجدول السابق، أن اهتمام البنوك الإسلامية بسعر الفائدة الصادر من البنك المركزي لا يعد عاملاً مؤثراً إلى درجة كبيرة عند إصدار الصكوك، وأن القائمون على البنوك الإسلامية يعتقدون بملاءمة الصكوك كأداة استثمارية لقدرتهم على تحويلها إلى نقد في حالة تعرض البنك لأزمة سيولة.

ويلاحظ ايضاً أن البنوك الإسلامية تميل الى استخدام معدل العائد الداخلي أكثر من استخدام فترة الاسترداد عند تقييم الاستثمار في الصكوك لمراعاتها للقيمة الزمنية للنقود.

وبهدف اختبار الفرضية الأولى من فرضيات الدراسة تم استخدام اختبار t – test لعينة واحدة وبقيمة مرجعية (محكية) تبلغ (3) (تمثل هذه القيمة متوسط درجات مقياس ليكرت المستخدم) ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار الفرضية العدمية الأولى:

جدول (5) اختبار الفرضية العدمية الأولى

العوامل الاقتصادية	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة ت (T)	مستوى الدلالة	النتيجة
	4.26	0.51	14.65	0.000	رفض

يلاحظ من الجدول (5) أن المجيبين على أسئلة الاستبانة يرون بأن هناك تأثير مرتفع جداً للعوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.26). ويلاحظ أن قيمة ت (T) المحسوبة قد بلغت (14.65) وهي قيمة دالة عند مستوى 0.05 لأن مستوى الدلالة المحسوب كان أقل من 0.05 مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، أي أن هناك تأثير للعوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

اختبار الفرضية الثانية:

H02: لا تؤثر العوامل الثقافية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

تم قياس تأثير العوامل الثقافية من خلال ستة أسئلة وردت في الجزء الثاني من الاستبانة. وفيما يلي عرضاً لنتائج إجابات الاسئلة التي تقيس العوامل الثقافية المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن. حيث تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات العوامل الثقافية التي من المتوقع أن يكون لها تأثير على استخدام الصكوك، والجدول التالي يبين نتائج الاسئلة.

جدول (6) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات قياس أثر العوامل الثقافيـــة على استخدام الصكوك الإسلامية مرتبة ترتيباً تنازلياً

رقم الفقرة في الاستبانة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	المستوى	الرتبة
14	الاستثمار في الصكوك نابع من الفتاوى والمعايير الشرعية التي تقوم عليها البنوك الإسلامية.	4.69	0.62	93.80	مرتفع جداً	1
13	تتعامل البنوك الإسلامية في الصكوك كأداة استثمارية وذلك لتوافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية.	4.61	0.73	92.20	مرتفع جداً	2
16	يعتمد قرار الاستثمار في الصكوك على القناعات والنظريات الاستثمارية لدى الإدارة العليا للبنوك الإسلامية.	4.39	0.84	87.80	مرتفع جداً	3
17	تقوم البنوك الإسلامية بالاستثمار في الصكوك في المشاريع التي تحقق نفعا اكبر لأفراد المجتمع .	4.14	0.80	82.80	مرتفع	4
18	يراعى عند الاستثمار في الصكوك الأولويات الإسلامية واحتياجات المجتمع وبالتالي تحقيق أهداف المجتمع عموماً.	4.03	0.88	80.60	مرتفع	5
15	تقوم البنوك الإسلامية بالاستثمار في جميع الأنشطة الاقتصادية التي تصدر الصكوك لأجلها.	3.94	1.22	78.80	مرتفع	6
العوامل الثقافيـــة مجتمعة		**4.30**	**0.59**	**86.00**	**مرتفع جداً**	

يلاحظ من نتائج الجدول (6) أن مستوى تأثير العوامل الثقافيــة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية كان مرتفعاً جداً، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.30) بأهمية نسبية (86.0%)، وجاءت أهمية فقرات هذا البعد ما بين مرتفعة ومرتفعة جداً، إذ تراوحت المتوسطات الحسابية ما بين (3.94–4.69)، وجاءت في الرتبة الأولى الفقرة (14) التي تنص على: "الاستثمار في الصكوك نابع من الفتاوى والمعايير الشرعية التي تقوم عليها البنوك الإسلامية" بمتوسط حسابي (4.69) وبأهمية نسبية (93.80%)، في حين جاءت في الرتبة الأخيرة الفقرة (15) والتي تنص على: " تقوم البنوك الإسلامية بالاستثمار في جميع الأنشطة الاقتصادية التي تصدر الصكوك لأجلها" بمتوسط حسابي (3.94) بأهمية نسبية (78.80%).

ويلاحظ من نتائج الجدول السابق حرص البنوك الإسلامية على الالتزام بالمعايير والفتاوى الشرعية عند استثمار الفائض من أموالها في الصكوك. مع حرص القائمين على البنوك الإسلامية على الاستثمار في منتج الصكوك في المشاريع التي تحقق نفعاً لأفراد المجتمع وليس للبنك فقط.

ويلاحظ من نتائج الجدول السابق التوجه لدى القائمين على البنوك الإسلامية عند طرح منتج الصكوك لمراعاة الأولويات الاسلامية للاستثمار ومراعاة احتياجات المجتمع للأوجه الاستثمارية وتعزيزها خدمة لتحقيق أهداف المجتمع وتنميته وتعزيز قدراته.

وبهدف اختبار الفرضية الثانية من فرضيات الدراسة تم استخدام اختبار t – test لعينة واحدة ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار الفرضية العدمية الثانية:

جدول (7) اختبار الفرضية العدمية الثانية

العوامل الثقافيـــــة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة ت(T)	مستوى الدلالة	النتيجة
	4.30	0.59	13.15	0.000	رفض

يلاحظ من الجدول (7) أن المجيبين على أسئلة الاستبانة يرون بأن هناك تأثير مرتفع جداً للعوامل الثقافية على استخدام الصكوك، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.30). ويلاحظ أن قيمة ت(T) المحسوبة قد بلغت (13.15) وهي قيمة دالة عند مستوى 0.05 لأن مستوى الدلالة المحسوب كان أقل من 0.05 مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، أي أن هناك تأثير للعوامل الثقافية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

اختبار الفرضية الثالثة:

H03: لا تؤثر العوامل القانونية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

تم قياس تأثير العوامل القانونية من خلال خمسة أسئلة وردت في الجزء الثاني من الاستبانة، وفيما يلي عرضاً لنتائج إجابات الأسئلة التي تقيس العوامل القانونية المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن. حيث تم حساب المتوسطات الحسابية

والانحرافات المعيارية لفقرات العوامل القانونية التي من المتوقع أن يكون لها تأثير على استخدام الصكوك، والجدول التالي يبين نتائج تلك الأسئلة.

جدول (8) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لفقرات قياس أثر العوامل القانونية على استخدام الصكوك الأسلامية مرتبة ترتيباً تنازلياً

رقم الفقرة في الاستبانة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	المستوى	الرتبة
19	وجود قانون صكوك التمويل الإسلامي من الأدوات التي تساعد على انتشار فكرة الصكوك داخل المجتمع.	4.64	0.68	92.80	مرتفع جداً	1
20	تعد بنود قانون صكوك التمويل الإسلامي من المصادر التي تلجأ إليها البنوك الإسلامية لتشريع وتحديد السياسات الاستثمارية المتعلقة بالصكوك.	4.56	0.65	91.20	مرتفع جداً	2
21	يعتبر قانون البنوك من التشريعات التي تؤثر على حجم الاستثمار في الصكوك.	4.42	0.81	88.40	مرتفع جداً	3

22	إن معاملة قانون البنوك الأردني للبنوك الإسلامية نفس معاملة البنوك التقليدية فيما يتعلق بالسيولة يؤثر على حجم الاستثمار في الصكوك لدى البنوك الإسلامية.	4.19	1.14	83.80	مرتفع	4
23	يسهم قانون الشركات الأردني في تشجيع الاستثمار في الصكوك من خلال تأسيس الشركة ذات الغرض الخاص والتي تأخذ دور الوسيط بين المصدر والمستثمر للصكوك.	3.72	1.28	74.40	مرتفع	5
العوامل القانونيـــة مجتمعة		**4.31**	**0.68**	**86.20**	**مرتفع جداً**	

يلاحظ من نتائج الجدول (8) أن مستوى تأثير العوامل القانونية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية كان مرتفع جداً، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.31) بأهمية نسبية (86.20%)، وجاءت أهمية فقرات هذا البعد ما بين مرتفعة ومرتفعة جداً، إذ تراوحت المتوسطات الحسابية بين (3.72–4.64)، وجاءت في الرتبة الأولى الفقرة (19) والتي تنص على: "وجود قانون صكوك التمويل الإسلامي من الأدوات التي تساعد على انتشار فكرة الصكوك داخل المجتمع" بمتوسط حسابي (4.64) و بأهمية نسبية (92.80%)، في حين جاءت في الرتبة الأخيرة الفقرة (23) والتي تنص على: "يسهم قانون الشركات الأردني في تشجيع الاستثمار في الصكوك من خلال تأسيس الشركة ذات الغرض الخاص والتي تأخذ دور الوسيط بين المصدر والمستثمر للصكوك" بمتوسط حسابي (3.72) وبأهمية نسبية (74.40%).

ويلاحظ من نتائج الجدول السابق اهتمام البنوك الإسلامية بوجود قانون ينظم التعامل بالصكوك للمساعدة في ازدياد الاقبال عليها بين أفراد المجتمع، ناهيك عن دور القوانين الأخرى مثل قانون البنوك في التأثير في حجم الاستثمار في الصكوك.

ويلاحظ من نتائج الجدول السابق أن لقانون الشركات الأردني دوراً متواضعاً في تشجيع الاستثمار في الصكوك وربما كان السبب في ذلك أن قانون الشركات الأردني وضع لتنظيم عمل الشركات بصفه عامة ولم يتم وضعه لمعالجة وتنظيم كل قطاع من قطاعات الشركات بصورة منفردة.

وبهدف اختبار الفرضية الثالثة من فرضيات الدراسة تم استخدام اختبار t – test لعينة واحدة، ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار الفرضية العدمية الثالثة:

جدول (9) اختبار الفرضية العدمية الثالثة

العوامل القانونيـــة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة ت (T)	مستوى الدلالة	النتيجة
	4.31	0.68	14.66	0.000	رفض

يلاحظ من الجدول (9) أن المجيبين على أسئلة الاستبانة يرون أن هناك تأثير مرتفع جداً للعوامل القانونية على استخدام الصكوك، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.31). ويلاحظ أن قيمة ت(T) المحسوبة قد بلغت (14.66) وهي قيمة دالة عند مستوى 0.05 لأن مستوى الدلالة المحسوب كان أقل من 0.05 مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة،

أي أن هناك تأثير للعوامل القانونية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

اختبار الفرضية الرابعة:

H04: لا تؤثر العوامل البيئية (الاقتصادية والثقافية والقانونية) مجتمعة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

تم قياس تأثير العوامل البيئية مجتمعه من خلال 23 سؤالاً وردت في الجزء الثاني من الاستبانة، كانت موزعة ما بين العوامل الاقتصادية (12 سؤالاً) والعوامل الثقافية (ستة أسئلة) والعوامل القانونية (خمسة أسئلة). والجدول التالي يعرض ملخصاً للمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للعوامل التي من المتوقع أن يكون لها تأثير على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

جدول (10) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للعوامل البيئية المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن مرتبة ترتيباً تنازلياً

الرقم	العوامل	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	المستوى	الرتبة
3	العوامل القانونيـة	4.31	0.68	86.20	مرتفع جداً	1
2	العوامل الثقافيـة	4.30	0.59	86.00	مرتفع جداً	2
1	العوامل الاقتصاديـة	4.26	0.51	85.20	مرتفع جداً	3
العوامل البيئية مجتمعة		**4.29**	**0.53**	**85.80**	**مرتفع جداً**	

يلاحظ من نتائج الجدول (10) أن مستوى تأثير العوامل البيئية مجتمعة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن كان مرتفع جداً، إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.29) بأهمية نسبية (85.80%)، وجاءت أهمية كل المجالات مرتفة جداً، إذ تراوحت المتوسطات الحسابية ما بين(4.26–4.31)، وجاء في الرتبة الأولى العوامل القانونيـة بمتوسط حسابي(4.31) وأهمية نسبية (86.20%)، في حين جاءت في المرتبة الثالثة العوامل الاقتصاديـة بمتوسط حسابي (4.26) وبأهمية نسبية (85.20%).

ويلاحظ من نتائج الجدول السابق، اهتمام البنوك بالالتزام بالقوانين والتشريعات المرعية عند إصدار الصكوك لذا كانت الرتبة الأولى للعوامل القانونية، يليها في الاهتمام العوامل الثقافية وقناعات أفراد المجتمع ووازعهم الديني، ثم في الرتبة الأخيرة العوامل الاقتصادية وسبل تقييم العائد المتحقق من إصدار الصكوك.

وبهدف اختبار الفرضية الرابعة من فرضيات الدراسة تم استخدام اختبار t – test لعينة واحدة ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار الفرضية العدمية الرابعة:

جدول (11) اختبار الفرضية العدمية الرابعة

العوامل البيئية (الاقتصادية والثقافية والقانونية) مجتمعة	المتوسط الحسابي	الانحراف البعدي	قيمة ت (T)	مستوى الدلالة	النتيجة
	4.29	0.53	14.66	0.000	رفض

يلاحظ من الجدول رقم (11) أن المجيبين على أسئلة الاستبانة يرون بأن هناك تأثير مرتفع جداً للعوامل البيئية مجتمعة (الاقتصادية والثقافية والقانونية) على استخدام الصكوك إذ بلغ المتوسط الحسابي (4.29). ويلاحظ أن قيمة ت(T) المحسوبة قد بلغت (14.66) وهي قيمة دالة عند مستوى (0.05) لأن مستوى الدلالة المحسوب كان أقل من 0.05، مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، أي أن هناك تأثير للعوامل البيئية (الاقتصادية والثقافية والقانونية) مجتمعه على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن.

نتائج الدراســة

في ضوء تحليل البيانات واختبار الفرضيات تمكن الباحث من التوصل إلى النتائج التاليـة:

- تأثير العوامل القانونية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن إذ بلغت الأهمية النسبية لهذه العوامل (86.2%).
- تأثير العوامل الثقافية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن إذ بلغت الأهمية النسبية لهذه العوامل (86%).
- تأثير العوامل الاقتصادية على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن إذ بلغت الأهمية النسبية لهذه العوامل (85.2%).
- وجود تأثير للعوامل البيئية (الاقتصادية والثقافية والقانونية) مجتمعة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن إذ بلغت الأهمية النسبية لهذه العوامل (85.6%).
- إن اهتمام القائمين على البنوك الإسلامية بالعوامل (الاقتصادية والثقافية والقانونية) عند إضافة منتجات جديدة يؤدي إلى فعالية جدوى الاستثمار بالمنتجات الإسلامية .

توصيات الدراسة

في ضوء نتائج الدراسة تمكن الباحث من تقديم التوصيات التاليـة:

- العمل على تشجيع البيئة الاستثمارية في مجال الصكوك الإسلامية في الأردن لما لها من تأثير إيجابي على دعم الاقتصاد الوطني.
- تطوير أدوات جديدة لاستثمار السيولة الفائضة في البنوك الإسلامية ومحاولة إيجاد بدائل جديدة لتوظيف هذه السيولة.
- ايجاد أسواق مالية ملتزمة بالضوابط الشرعية لإنجاح التعامل بالمنتجات الاستثمارية الإسلامية الحديثة ومنها الصكوك الإسلامية.
- العمل على متابعة إصدار القوانين الخاصة لحماية أطراف التعامل في الصكوك الإسلامية وبالتالي تدعيم أدوات التمويل الإسلامي عموماً.
- أن تتوافق إصدارات الصكوك الإسلامية مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- العمل على تشكيل وكالات تصنيف ائتمانية متخصصة بالمنتجات المتوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية.
- زيادة الترويج والتسويق للصكوك الإسلامية من قبل الحكومة والمؤسسات المالية لما للصكوك من فوائد للمجتمع.

قائمة المراجع

المراجع العربية:

*بن إبراهيم، الغالي، أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية الطبعة الأولى، (2011)، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

*التقرير السنوي (البنك الإسلامي الأردني،البنك العربي الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، مصرف الراجحي) (2012).

*التقرير الشهري، البنك المركزي الاردني، شهر تشرين ثاني (2013).

*جناحي، عبد اللطيف، الصكوك الإسلامية بدائل للسندات التقليدية، بحث مقدم لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجلس المجمع الفقهي الإسلامي الدولي، (2009)، الدورة التاسعة عشر، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة.

*الجورية، اسامة، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، (2009)، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، لبنان.

*حطاب، كمال، الصكوك الإسلامية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، (2009)، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، الإمارات العربية المتحدة.

*خالدي، خديجة، البنوك الإسلامية: نشأة، تطور، أفاق، بحث منشور ضمن دفاتر MECAS، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، العدد الأول، ص ص: 100-120 (2005).

*الخطيب، محمود إبراهيم، الأزمة العالمية المعاصرة: أسباب وعلاج، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي، (2010)، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن.

*الخياط، عبد العزيز، الأسهم والسندات من منظور إسلامي، (1983)، دار السلام للطباعة والنشر، القاهرة، مصر.

*الدماغ، زياد، إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية– دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية الفلسطينية، رسالة ماجستير، (2006)، الجامعة الإسلامية، فلسطين.

*الدماغ، زياد، الصكوك الإسلامية ودورها في دعم الموازنة العامة من منظور التمويل الإسلامي، مجلة الإسلام في آسيا، المجلد 8، العدد1، ص ص: 31–60 (2011).

*سعيد، حسين، محاسبة المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، (2006)، مطبوعات الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.

*شحاتة، حسين، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات، بحث مقدم لرابطة العالم الإسلامي، المجمع الفقهي الإسلامي، (2010)، الدورة العشرون، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية.

*الشريف، محمد، الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والحصص والصكوك، بحث مقدم لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجلس مجمع الفقه الدولي، (2009)، الدورة التاسعة عشر، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة.

*صويلح، محمد، قراءة في قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني في ضوء المعيار الشرعي للصكوك وقانون الصكوك المصري، بحث مقدم لمؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، (2013)، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

*الطراد، إسماعيل، علاقة المصارف الإسلامية في الأردن بالبنك المركزي الأردني، بحث مقدم للمؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، (1424هـ)، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية.

*طه، طارق، التنظيم: (النظرية – الهياكل – التصميمات)، (2006)، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر.

*عاصي، أمارة، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية – دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي للتمويل والاستثمار، رسالة ماجستير، (2010)، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، الجمهورية العربية السورية.

*العاني، قتيبة، نمو الصكوك الإسلامية بين التيسير الكمي والتحفييز النوعي، بحث مقدم لمؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، (2013)، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

*عبد العظيم، حمدي، دراسات الجدوى الاقتصادية في البنك الإسلامي، الطبعة الأولى، (1996)، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر.

*العجلوني، محمد والحلاق، سعيد، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، (2010)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

*العجلوني، محمد، البنوك الإسلامية: أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، الطبعة الأولى، (2008)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

*العنزي، سعود، الصكوك الإسلامية: ضوابطها وتطبيقاتها المعاصرة، رسالة دكتوراه، (2010) كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

*أبوغدة، عبد الستار، المصرفية الإسلامية: خصائصها وآلياتها وتطويرها، بحث مقدم للمؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، (2006)، دمشق، الجمهورية العربية السورية.

*فياض، صلاح والعبابنة، علي، الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية، بحث مقدم لمؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، (2013)، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

*قانون البنوك رقم (28) لعام (2000)، عمان، الأردن.

*قانون صكوك التمويل الاسلامي رقم (30) لعام (2012)، عمان، الأردن.

*القرضاوي، يوسف، فوائد البنوك هي الربا الحرام – دراسة فقهية في ضوء القرآن والسنة والواقع، الطبعة الأولى، (2003)، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان.

*أبو قعنونة، شيرين، إدارة المخاطر في العمل المصرفي الإسلامي: دراسة تأصيلية تحليلية مقارنة، رسالة ماجستير، (2006)، جامعة البلقاء التطبيقية، عمان، الأردن.

*محمد، سامي، الإفصاح المحاسبي عن الصكوك المالية الإسلامية وأثره على ترويجها، رسالة ماجستير، (2001)، جامعة بنها، مصر.

*محمد، وفاء، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية، بحث تطبيقي في المصرف العراقي الإسلامي، مجلة الأستاذ، عدد201، ص ص: 833–847 (2012).

*مشتهي، بهاء الدين، دور المصارف الإسلامية في دفع عجلة الاستثمارات المحلية في فلسطين للفترة من 1996–2008م، رسالة ماجستير، (2011)، جامعة الأزهر فرع غزة، فلسطين.

*المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، (2004)، مكتبة الشروق الدولية، مجمع اللغة العربية، القاهرة، مصر.

*ناصر، سليمان وبن زيد، ربيعه، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية: دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، ورقة بحثية مقدمة لمؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية، (2012)، البنك المركزي الأردني والمعهد الإسلامي للبحوث بجدة، الأردن.

*النعيمي، زهراء، الصيرفة الإسلامية: تطورها ومكانتها في الصناعة المصرفية الأهلية في العراق، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد5، العدد16، ص ص: 146–165 (2009).

*هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، (2003)، (2009)، البحرين.

المراجع الأجنبية:

*Atmeh, Muhannad, and Ramadan, Abdul Hadi, A critique on accounting for Mudarabah contract, Journal of Islamic Accounting and Business Research, Vol. 3, No. 1, pp. 7 – 19 (2012).

*Kamil, Karmila, and Abdullah, Marliana and Shahimi, Shahida and Ismail, AbdulGhafar, The Subprime Mortgages Crisis and Islamic Securitization, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Vol. 3, No. 4, pp.386 – 401 (2010).

*Solé, Juan, Prospects and challenges for developing corporate sukuk and bond markets, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Vol. 1, No. 1, pp. 20 – 30 (2008).

*Wilson, Rodney, Innovation in the Structuring of Islamic Sukuk Securities, Human and Economics Journal, Vol. 24, No. 3, pp.170 – 181 (2008).

*Zin, Mohamad, and Sakat, Ahamad, and Nurfahiratul, Azlina, and Nor, Mohd, and Bhari, Azri, and Ishak, Saurdi, and Jamain, Mohd, The Effectiveness of Sukuk in Islamic Finance Market, Australian Journal of Basic & Applied Sciences, Vol. 5, No. 12, pp. 472-478 (2011).

ملاحق الدراسة

ملحق رقم (1): الاستبانة

بسم الله الرحمن الرحيم

الجامعة الهاشمية

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

قسم المحاسبة

السادة المديرين في البنوك الإسلامية في الأردن المحترمين

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته، وبعد ...

يقوم الباحث بإعداد دراسة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل بعنوان: "العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن".

ونظراً لما تتمتعون به من خبرة علمية وعملية، أرجو التكرم بالإجابة على فقرات الإستبانة والتي تقيس العوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية، والتي ستمكّن البنوك الإسلامية في الأردن من إضافة منتجات استثمارية جديدة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، مع التكرم بمراعاة الدقة وإعطاء الإستبانة الوقت والاهتمام اللازمين - كما هو عهدنا بكم - من أجل التوصل إلى نتائج دقيقة ومفيدة لتحقيق أهداف الدراسة والخروج بالتوصيات لوضع الحلول المناسبة.

علماً بأن إجاباتكم ستعامل بسرية تامة ولن تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي، وأعدكم بتزويدكم بنتائج هذه الدراسة إذا رغبتم في ذلك حيث سأرسلها عن طريق البريد الإلكتروني الذي ستزودوني به.

شاكراً لكم حُسن تعاونكم

الباحث / ابراهيم سليم القنيني

بريدكم الإلكتروني لتزويدكم بنتائج الدراسة (اختياري): ....

الجزء الأول: البيانات الديموغرافية للأفراد المجيبين على أسئلة الاستبانة:-

يرجى التكرم بوضع دائرة حول رقم الإجابة المناسبة:-

(أ). التخصص العلمي:-

1. محاسبة 2 . إدارة أعمال 3. اقتصاد 4. مالية ومصرفية

5. أخرى (يرجى ذكرها................)

(ب). المسمى الوظيفي:-

1. مدير عام 2. مساعد مدير عام 3. مدير دائرة 4. مدير فرع

5. أخرى (يرجى ذكرها.........................)

(ج).عدد سنوات خبرتكم في مجال البنوك الإسلامية:-

1. أقل من 5 سنوات 2. من 5 سنوات إلى أقل من 10سنوات

3. من 10سنوات إلى أقل من 15 سنة 4. 15سنة فأكثر

(د).المؤهل العلمي:-

1. دبلوم متوسط فما دون 2. بكالوريوس 3. ماجستير 4 .دكتوراه

(هـ).مدى مشاركتك في اتخاذ القرارات عند طرح البنك منتجات مصرفية جديدة:

1. دائما 2. غالبا 3. أحيانا 4. نادرا

5. لا يتم على الاطلاق

الجزء الثاني: البيانات المتعلقة بالعوامل المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن: يرجى التكرم بوضع إشارة (✓) أمام درجة موافقتكم لكل عبارة من العبارات التالية:-

	العبارات	درجات الموافقة				
		موافق الى حد كبير جداً	موافق الى حد كبير	موافق الى حد متوسط	موافق الى حد قليل	موافق الى حد قليل جداً
	العوامل الاقتصاديـــــــــة المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الإسلامية في الأردن:					
1	تعتمد البنوك الإسلامية على مؤشر سعر الفائدة الصادر من البنك المركزي عند اتخاذ قرار الاستثمار في الصكوك.					
2	تؤثر نسبة العائد على المشروع المصدر مقابله صكوك على قرار الاستثمار فيها.					
3	تعتبر فترة الاسترداد من المقاييس المهمة التي تستخدمها البنوك الإسلامية لتقييم الاستثمار في الصكوك.					
4	تستخدم البنوك الإسلامية معدل العائد الداخلي كمؤشر على جدوى الاستثمار في الصكوك.					
5	يساهم الاستثمار في الصكوك في تحقيق دور البنوك الإسلامية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية.					
6	عند تقويم الاستثمار في الصكوك يؤخذ بعين الاعتبار مقدرة هذا الاستثمار على تنمية رأس المال.					
7	تقوم البنوك الإسلامية بالمفاضلة بين العوائد المتوقعة من الاستثمار في الصكوك وبين المخاطر المحتملة لها.					
8	تعتبر الصكوك من البدائل الاستثمارية لتوظيف السيولة الفائضة لدى البنوك الإسلامية .					
9	تعتبر الصكوك من الأدوات الاستثمارية التي تتمتع بالقدرة على تحويلها إلى نقد عند تعرض البنوك الإسلامية لأزمات سيولة.					
10	يتم مقارنة الربحية المتوقعة للصكوك مع تكلفة الفرصة البديلة قبل الاستثمار في الصكوك.					
11	تقوم البنوك الإسلامية قبل الاستثمار في الصكوك بإعطاء أولوية لكفاءة وملاءة الجهة المصدرة للصك.					
12	تؤدي الظروف الاقتصادية إلى خلق سياسات استثمارية متحفظة أو متفائلة لدى البنوك الإسلامية عند استثمارها في الصكوك.					

	العبارات	درجات الموافقة				
		موافق الى حد كبير جداً	موافق الى حد كبير	موافق الى حد متوسط	موافق الى حد قليل	موافق الى حد قليل جداً
العوامل الثقافيـــــة المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الاسلامية في الأردن:						
13	تتعامل البنوك الإسلامية في الصكوك كأداة استثمارية وذلك لتوافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية.					
14	الاستثمار في الصكوك نابع من الفتاوى والمعايير الشرعية التي تقوم عليها البنوك الإسلامية.					
15	تقوم البنوك الإسلامية بالاستثمار في جميع الأنشطة الاقتصادية التي تصدر الصكوك لأجلها.					
16	يعتمد قرار الاستثمار في الصكوك على القناعات و النظريات الاستثمارية لدى الإدارة العليا للبنوك الإسلامية.					
17	تقوم البنوك الإسلامية بالاستثمار في الصكوك في المشاريع التي تحقق نفعا اكبر لأفراد المجتمع .					
18	يراعى عند الاستثمار في الصكوك الأولويات الإسلامية واحتياجات المجتمع وبالتالي تحقيق أهداف المجتمع عموماً.					
العوامل القانونيـــــة المؤثرة على استخدام الصكوك كأداة استثمارية في البنوك الاسلامية في الأردن:						
19	وجود قانون صكوك التمويل الإسلامي من الأدوات التي تساعد على انتشار فكرة الصكوك داخل المجتمع.					
20	تعد بنود قانون صكوك التمويل الإسلامي من المصادر التي تلجأ إليها البنوك الإسلامية لتشريع وتحديد السياسات الاستثمارية المتعلقة بالصكوك.					
21	يعتبر قانون البنوك من التشريعات التي تؤثر على حجم الاستثمار في الصكوك.					
22	إن معاملة قانون البنوك الأردني للبنوك الإسلامية نفس معاملة البنوك التقليدية فيما يتعلق بالسيولة يؤثر على حجم الاستثمار في الصكوك لدى البنوك الإسلامية.					
23	يسهم قانون الشركات الأردني في تشجيع الاستثمار في الصكوك من خلال تأسيس الشركة ذات الغرض الخاص والتي تأخذ دور الوسيط بين المصدر والمستثمر للصكوك.					

الجزء الثالث : أكون شاكرا لكم لو تفضلتم بإضافة أية عوامل تعتقدون ان لها تأثير على استخدام الصكوك في البنوك الإسلامية، ولم يرد ذكرها في الاستبانة:

....

....

....

....

....

شاكـــــــرا لكــــــم حسن تعاونكـــم

واقبلوا فائق احترامي وتقديري

الباحث

ملحق رقم (2): قائمة بأسماء محكمي الاستبانة

التسلسل	اسم المحكم	مكان العمل/الجامعة
1.	الأستاذ الدكتور حسام الدين مصطفى خداش	الجامعة الهاشمية
2.	الأستاذ الدكتور يوسف مصطفى سعادة	جامعة العلوم التطبيقية
3.	الأستاذ الدكتور عبد الناصر ابراهيم نور	جامعة الشرق الأوسط
4.	الأستاذ الدكتور صالح العقدة	جامعة العلوم التطبيقية
5.	الدكتور حمزة حسين الموالي	الجامعة الهاشمية
6.	الدكتور محمود نصار	جامعة العلوم التطبيقية

Abstract

Factors Affecting the Usage of Sukuk as an Investment Tool in the Islamic Banks in Jordan

By

Ibrahim Salim Abdulfatah Al Qannini

Supervisor

Professor Walid Zakaria Siam

This study aimed at finding out the factors affecting the usage of Sukuk as an investment tool in the Islamic banks in Jordan, which are represented by the following three environmental factors: Economic, cultural and legal.

To achieve the objectives of the study, the researcher designed a questionnaire that was distributed to the general managers, their assistants, and senior managers of Islamic banks in Jordan that represent the study population (Jordan Islamic Bank, Islamic International Arab Bank, Dubai Islamic Bank, and Al Rajhi Bank). The total number of distributed questionnaires was (50), where (36) returned as a valid questionnaire for analysis purposes. Therefore, the percentage of questionnaires approved for the purposes of statistical analysis was 72% of the total distributed questionnaires, which identifies the effect of environmental factors (economic, cultural, and legal) on the usage of Sukuk as an investment tool in the Islamic banks in Jordan. The impact of the combined environmental factors on the usage of Sukuk has also been studied.

The study concluded several results including: There is an influence of each environmental factor (economic, cultural, and legal) on the usage of Sukuk as an investment tool in Islamic banks in Jordan. Also, the combined environmental factors affecting the usage of Sukuk as an investment tool in the Islamic banks in Jordan.

The researcher presented a set of recommendations including: Encouraging investments in the field of Islamic Sukuk in Jordan because of their positive impact on the local economy, working on supporting following-up and developing legislations of Islamic Sukuk to encourage opening more investment windows in Islamic banking products.